

**FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS  
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO**

**VINÍCIUS LUIZ BORGES MOLINA**

**Motivos determinantes para a internacionalização na indústria  
brasileira de Private Banking:**

Estudo de caso do Banco Itaú Unibanco S.A.

**SÃO PAULO - SP**

**2013**

Molina, Vinícius Luiz Borges.

Motivos determinantes para a internacionalização na indústria brasileira de Private Banking: Estudo de caso do Banco Itaú Unibanco S.A. / Vinícius Luiz Borges Molina. – 2013.

132f.

Orientador: Fábio Luiz Mariotto.

Dissertação (MPA) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo.

1. Banco Itaú Unibanco. 2. Bancos estrangeiros – Brasil. 3. Finanças internacionais. 4. Planejamento empresarial. I. Mariotto, Fábio L. II. Dissertação (MPA) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo. III. Título.

CDU 336.71(81)

VINÍCIUS LUIZ BORGES MOLINA

**Motivos determinantes para a internacionalização na indústria brasileira de  
Private Banking:**

Estudo de caso do Banco Itaú Unibanco S.A.

Dissertação apresentada à Escola de  
Administração de Empresas de São  
Paulo, da Fundação Getúlio Vargas,  
como requisito para obtenção do título  
de Mestre em Administração de  
Empresas.

**Campo do Conhecimento:**

Estratégia Empresarial

**Orientador:**

Prof. Fábio Luiz Mariotto, PhD

**SÃO PAULO - SP**

**2013**

## **Agradecimentos**

Agradeço muito ao Prof. Dr. Fábio Mariotto por toda a paciência e esforço dedicado, desde os momentos iniciais na orientação e auxílio na elaboração de um projeto de pesquisa, até os minutos finais de revisão e correção desse texto. Sem a contribuição e enorme dedicação do Professor Dr. Fábio esse trabalho não teria sido concluído.

Agradeço também ao Prof. Dr. Sérgio Túlio Prado Júnior e ao Prof. Dr. João Carlos Douat pelas contribuições realizadas na banca de qualificação. Também agradeço ao Prof. Dr. Marcos Amatucci por aceitar em participar da banca de aprovação.

Agradeço também aos meus pais pelo apoio sempre presente. Agradeço minha irmã Júlia que aguentou grandes períodos de ausência e pelo exemplo de determinação.

Finalmente agradeço à Fúlvia por todo o carinho, coleguismo, compreensão e apoio. Obrigado pela paciência com a ausência por conta do mestrado ou por conta das viagens de trabalho. “Estamos juntos”.

## RESUMO

Este trabalho situa-se no campo de Estratégia Empresarial e trata do tema de internacionalização de empresas, mais especificamente da internacionalização no ramo de Private Bank no Brasil. O objetivo desta pesquisa foi realizar um levantamento dos fatores que influenciam a internacionalização de empresas atuantes no ramo de Private Bank no Brasil.

Utilizou-se uma metodologia com abordagem qualitativa de natureza exploratória. Foi realizado um estudo de caso do Private Bank Internacional do Banco Itaú Unibanco S.A.. Foram realizadas 7 entrevistas semiestruturadas com profissionais que atuaram ou atuam no Private Bank do banco selecionado.

Os principais resultados encontrados na pesquisa foram: (i) o ramo de Private Bank ainda não foi alvo de análise específica pelos interessados na internacionalização de bancos; (ii) também foi identificado que os autores que estudaram a internacionalização de bancos não recorreram à análise dos Offshore Financial Centers (OFC) para explicar a internacionalização das instituições financeiras, a presente pesquisa propõe que é de fundamental importância a análise dos OFC para o entendimento da internacionalização no ramo de Private Bank; (iii) os principais fatores que influenciaram a internacionalização no caso selecionado são: a busca de fornecimento de serviços financeiros internacionais para os clientes domésticos ou internacionais; e a busca de novos mercados para a ampliação da base de clientes; (iv) sugere-se que ao invés do que proposto em outras pesquisas, a internacionalização em bancos não se dá por conta dos bancos seguirem seus clientes fisicamente, mas sim seguirem os investimentos e fluxos financeiros dos clientes; (v) finalmente, sugere-se também que a competição das empresas de Private Bank atuantes no Brasil não se dá somente pela presença internacional, mas sim pela capacidade de interligar recursos diferenciados presentes em diversos países e conseguir gerar valor através dessa rede.

Palavras-Chave: 1. Estratégia Empresarial 2. Internacionalização de Empresas 3. Internacionalização de Bancos 3. Private Bank 4. Sistema Financeiro Internacional

## **ABSTRACT**

This work is in the field of Business Strategy and deals with the subject of internationalization of companies, specifically in the field of internationalization of Private Bank in Brazil. The main purpose of this study was to identify what factors drives the internationalization of companies in the Private Banking industry in Brazil. The methodology used in this research was based on a qualitative approach and had an exploratory nature. A case study of the International Private Bank of Banco Itaú Unibanco SA. was developed. Accordingly to this, 7 semi-structured interviews were conducted with professionals who work or have worked in the Private Bank of the selected bank.

The main findings in the research were: (i) the business of Private Banking has not yet been the subject of specific analysis by those interested in the internationalization of banks, (ii) it was also identified that the authors that have studied the internationalization of banks did not resort to the Offshore Financial Centers (OFC) to explain the internationalization of financial institutions, this research suggests that it is of fundamental importance to analyze the OFC in order to understand the internationalization of the Private Banking industry, (iii) the main factors influencing the internationalization in the case selected are: the need of providing international financial services for clients from both domestic and international markets, and the search for new markets to expand the customer base, (iv) differently from what was appointed by previous researches, the present study suggested that one possible reason for bank internationalization is to follow domestic client's investments and financial flows made offshore, more than to follow the internationalization of current domestic customers;(v) finally, it is also suggested that the competition of the companies in the Private Banking industry in Brazil is not just related or driven by the international presence of its competitors, but by the capacity of linking different resources from different countries in order to generate value and competitiveness through this international network.

Key Words: 1. Business Strategy 2. Internationalization of Companies 3. Internationalization of Banks 3. Private Bank 4. International Financial System

## Lista de Imagens

<b>Figura 1</b>	Crescimento Total de Importação e Exportação de Bens e Serviços (índice: 1980 = 100)	<b>12</b>
<b>Figura 2</b>	Crescimento do Fluxo de Investimento Direto no Exterior (IDE) (índice: 1970 = 100)	<b>13</b>
<b>Figura 3</b>	Participação Brasileira no Fluxo Mundial de Importação e Exportação de Bens e Serviços	<b>14</b>
<b>Figura 4</b>	Imagem Publicitária de Divulgação da Agência do Itaú em Nova Iorque em 1980	<b>75</b>
<b>Figura 5</b>	Representação Esquemática dos Negócios do Banco Itaú Unibanco S.A.	<b>79</b>
<b>Figura 6</b>	Mapa Mundial com Unidades Internacionais do Itaú Unibanco Holding S.A.	<b>83</b>
<b>Figura 7</b>	Plataforma do Itaú Private Bank	<b>88</b>
<b>Figura 8</b>	Modelo Esquemático Sobre Fatores de Internacionalização no Caso Estudado	<b>92</b>
<b>Figura 9</b>	Competição por Investimentos Internacionais: Luxemburgo X Suíça (Base 100 = 2003)	<b>96</b>
<b>Figura 10</b>	População Latina em Miami – em mil habitantes	<b>100</b>
<b>Quadro 1</b>	Motivos para se Usar o Método Qualitativo em Pesquisas de Estratégia Empresarial	<b>19</b>
<b>Quadro 2</b>	Comparação entre Objetivos, Formas de Pergunta e Estratégias Adotadas em Estudos sobre Internacionalização de Bancos	<b>20</b>
<b>Quadro 3</b>	Teorias sobre Internacionalização de Empresas	<b>57</b>
<b>Quadro 4</b>	Desenvolvimento Teórico sobre Internacionalização de Bancos (Parte 1 de 2)	<b>58</b>
<b>Quadro 5</b>	Desenvolvimento Teórico sobre Internacionalização de Bancos (Parte 2 de 2)	<b>59</b>
<b>Quadro 6</b>	Jurisdições Consideradas como <i>Offshore Financial Centers</i>	<b>69</b>
<b>Quadro 7</b>	Empresas Pertencentes ao Itaú Unibanco Holding S.A.	<b>80</b>
<b>Quadro 8</b>	Jurisdições Classificadas como Offshore Financial Centers (OFC)	<b>84</b>
<b>Quadro 9</b>	Características das Unidades do Itaú Private Bank Internacional	<b>88</b>
<b>Quadro 10</b>	Principais Destinos dos Investimentos Brasileiros Declarados ao Banco Central	<b>92</b>
<b>Quadro 11</b>	Principais Destinos dos Investimentos Brasileiros Declarados ao Banco Central – Todos países	<b>96</b>
<b>Quadro 12</b>	Aderência da Teoria Geral da Internacionalização ao Caso Selecionado	<b>117</b>
<b>Quadro 13</b>	Fatores Motivadores da Internacionalização no Ramo de Private Bank no Brasil	<b>119</b>
<b>Quadro 14</b>	Protocolo das Entrevistas Realizadas	<b>131</b>

# SUMÁRIO

1	Introdução .....	10
1.1	Propósito da Pesquisa .....	10
1.2	Importância do Tema .....	11
1.3	Estrutura do Trabalho .....	16
2	Metodologia .....	17
2.1	Abordagem .....	17
2.2	Natureza do Estudo .....	19
2.3	Estratégia de Pesquisa .....	19
2.4	Métodos de Coleta de Dados e Definição de Amostra .....	22
2.5	Entrevistas .....	23
2.6	Documentos.....	26
2.7	Análise dos Dados .....	27
3	Revisão da Literatura.....	29
3.1	Conceito de Internacionalização de Empresas .....	29
3.2	Internacionalização de Empresas.....	30
3.3	Internacionalização de Empresas Brasileiras .....	41
3.4	Internacionalização de Bancos .....	42
3.5	Fatores Motivadores de Internacionalização de Empresas e Bancos .....	58
3.6	Private Bank .....	61
3.7	<i>Offshore Financial Center (OFC)</i> .....	62
4	Caracterização da empresa analisada .....	71
4.1	Visão Geral.....	71
4.2	Histórico .....	71
4.3	Estrutura dos Negócios e Ramos de Atuação.....	79
4.4	Presença Internacional do Itaú Unibanco.....	81
4.5	Características Internacionais da Indústria Financeira Brasileira .....	84
4.6	O Private Bank do Itaú.....	86
5	Análise do Caso .....	91
5.1	Fatores motivadores da Internacionalização .....	91
5.2	Suíça.....	93
5.3	Miami .....	99
5.4	Nova Iorque.....	103
5.5	Ilhas Cayman e Bahamas .....	106

5.6	Uruguai.....	108
5.7	Chile.....	112
6	Considerações Finais.....	114
7	Referências .....	121
8	Apêndice.....	131
8.1	Protocolo de Entrevistas Realizadas .....	131
8.2	Roteiro de Entrevistas .....	132

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 Propósito da pesquisa

O propósito do presente trabalho é identificar quais são os principais fatores que motivam a internacionalização dentro da indústria brasileira de *Private Bank*. Como resultado da pesquisa, uma lista destes fatores é apresentada. Uma discussão introdutória de como a literatura atual aborda o assunto também faz parte desta dissertação.

Para se alcançar o propósito do trabalho alguns objetivos prévios devem ser postulados. Em primeiro lugar, é necessário preparar uma revisão literária com a finalidade de se apresentar uma lista dos fatores motivadores de internacionalização que já foram encontrados em outros trabalhos, neste caso não necessariamente sobre a indústria de *Private Bank*. Esta etapa será importante, pois possibilitará: (i) o estabelecimento de padrões, (ii) a organização do conhecimento produzido até então e (iii) o desenho inicial de hipóteses que expliquem o problema selecionado. Essa revisão literária compreenderá três campos de pesquisa: (1) internacionalização de empresas, (2) internacionalização de banco, e (3) internacionalização de empresas brasileiras. Dentro de cada um desses temas a atenção está concentrada na abordagem dos motivadores da internacionalização e não em outros temas. Juntos, esses campos compõe uma sólida base teórica para a realização do levantamento proposto. É importante ressaltar que ainda não há um campo significativo de pesquisa sobre internacionalização dentro da indústria de *Private Bank*.

Em segundo lugar, é necessário listar os fatores que são específicos do tema selecionado. Para tanto, uma pesquisa de campo foi conduzida. Para coletar os dados necessários, duas abordagens foram utilizadas: (1) entrevistas com gestores do Itaú-Unibanco *Private Bank* e (2) pesquisa em documentos públicos. Para organizar os resultados um modelo esquemático foi construído.

Essas duas etapas tornam possível a comparação entre fatores relatados em pesquisas prévias e os identificados no levantamento proposto. Por fim, uma discussão abordando essa comparação foi desenvolvida para motivar estudos futuros e também para apontar eventuais possibilidades de melhoria na literatura existente.

## 1.2 Importância do Tema

Mariotto (2007) afirma que o formato da expansão internacional das empresas e a forma como essas organizações internacionais têm sido gerenciadas tem recebido grande atenção. O autor afirma que essa importância atribuída é gerada pela Globalização.

Almeida et al. (2007) menciona um passado distante para defender a ideia de que os negócios internacionais não são um tema contemporâneo. O autor enfatiza a importância dos negócios internacionais desde o antigo Egito e explica como a internacionalização dos negócios influenciou na definição do mundo atual.

Interessante notar também que o tema dos negócios internacionais já era estudado de forma estruturada desde 1776, por Adam Smith, no seu pioneiro estudo sobre as naturezas e causas da riqueza das nações.

Independentemente da importância atual ou histórica do tema, o fato central é que a internacionalização dos negócios é um assunto relevante na discussão sobre administração de empresas.

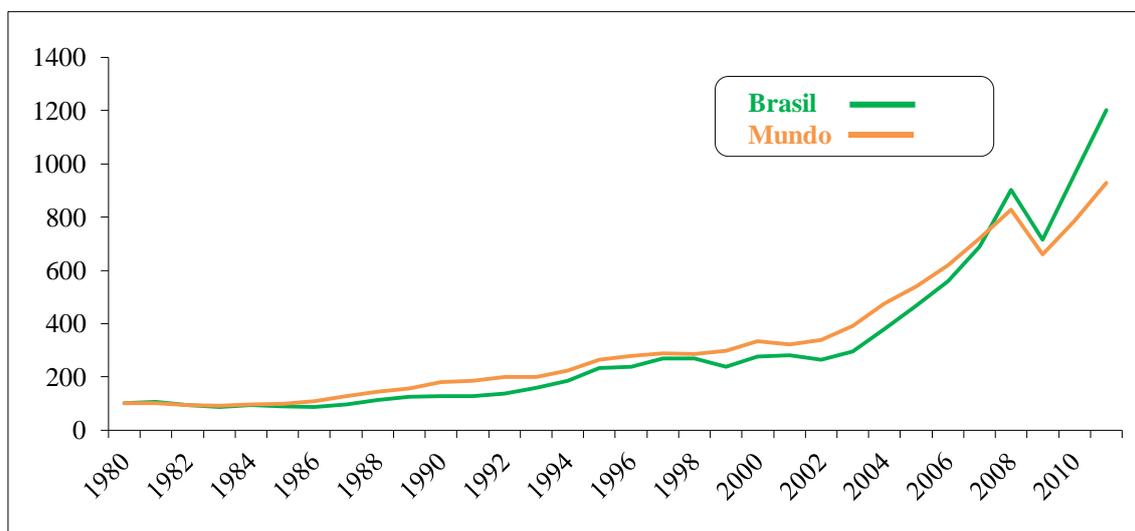
Morgan e Katsikeas (1997) argumentam que um dos aspectos mais relevantes da economia atual é a forma como todos os países se encontram conectados e interdependentes economicamente. Lazer (1993) afirma que esse novo mundo globalizado lida naturalmente com competição global, blocos econômicos e uma ênfase global dos negócios. Essa situação força as empresas para uma “nova realidade” que demanda, imperativamente, uma estratégia de marketing global.

Morgan e Katsikeas (1997) também citam um trecho de Czinkota et al. (1995) que é válido de ser replicado nesse trabalho:

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 Morgan e Katsikeas, 1997)

Ao se analisar o dado da evolução do comércio internacional fica evidenciada a argumentação dos autores. A figura abaixo (Figura 1) ilustra o crescimento total de bens e serviços importados e exportados. É possível inferir que dado esse aumento no volume apresentado, desde 1980 diversas empresas ao redor do mundo estão sob o imperativo global. Competem nessa “arena global” com a chegada de produtos e

serviços vindos do exterior e também incentivam a competição internacional ao realizarem exportação.

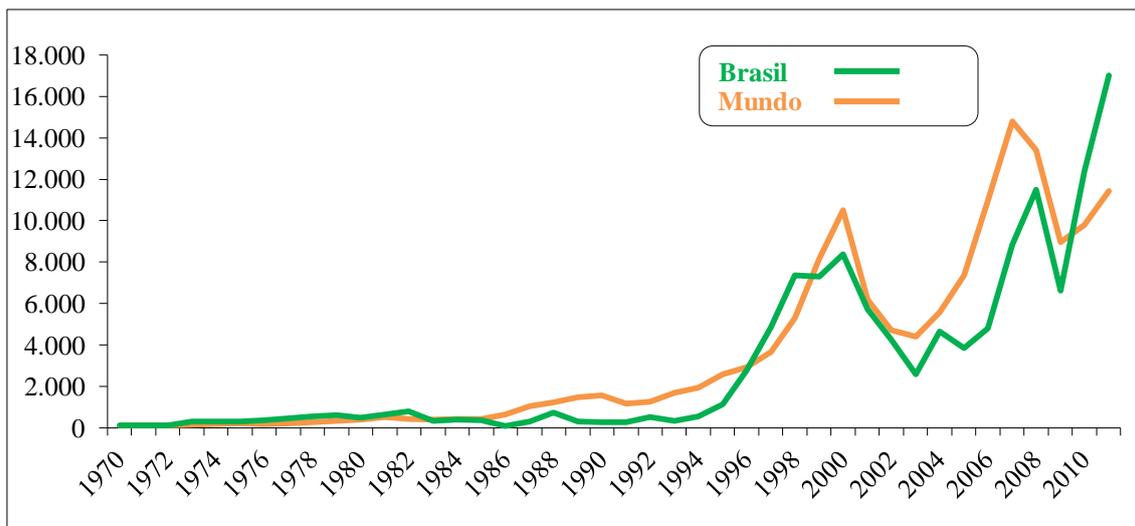


**Figura 1. Crescimento Total de Importação e Exportação de Bens e Serviços (índice: 1980 = 100)**

Fonte: Autor, baseado em dados disponíveis pela United Nations Conference Trade and Development (UNCTAD).

No entanto, não é somente a competição global através de importação e exportação que está em expansão. As empresas adotam estratégias globais e com isso realizam investimentos diretos no exterior (IDE). Não só importam e exportam, mas produzem ou prestam seus serviços em diversas localidades. Esse fato também impõe uma nova tônica do panorama de negócios internacionais (Hymer, 1960; Buckley e Casson, 1976; Dunning, 2001).

Nesse sentido, a análise dos dados da evolução do IDE no mundo e no Brasil comprova a afirmação de que a competitividade global não reside mais somente nas práticas de importação e exportação, mas sim em estratégias mais amplas que envolvem movimentações empresariais muito mais complexas. Válido ressaltar também que ao se analisar a Figura 2 fica nítida a enorme expansão desse imperativo global no mundo dos negócios a partir da metade década de 90 e mais recentemente nos anos 2008 a 2010.



**Figura 2. Crescimento do Fluxo de Investimento Direto no Exterior (IDE) (índice: 1970 = 100)**

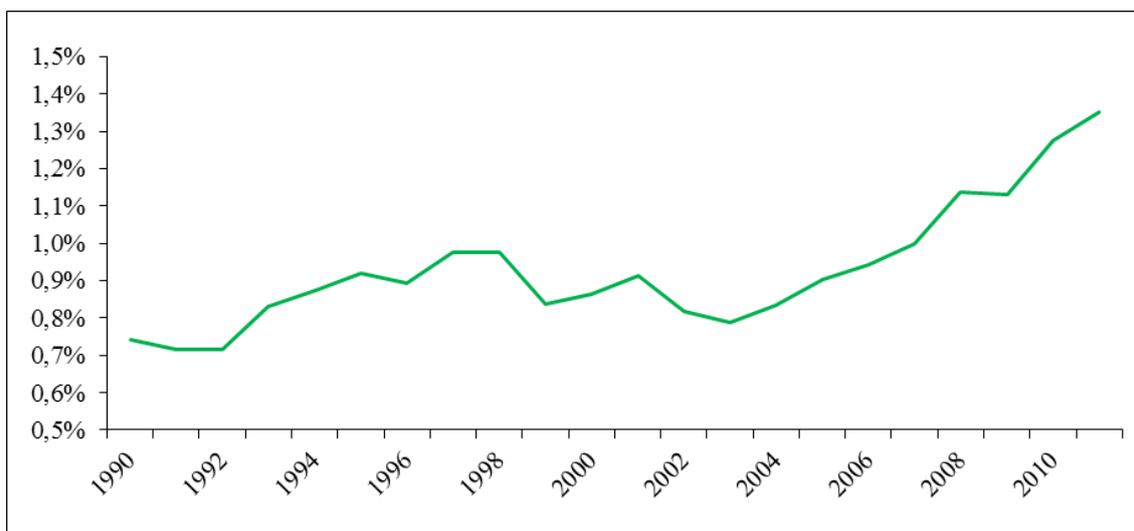
Fonte: Autor, baseado em dados disponíveis pela United Nations Conference Trade and Development (UNCTAD).

Tal condição também se reflete na crescente produção acadêmica sobre o tema de internacionalização dos negócios. Werner (2002) realizou interessante pesquisa com o objetivo de apresentar um panorama sobre como a pesquisa acadêmica sobre gestão internacional está organizada. Nesse trabalho o autor realizou levantamento em vinte publicações acadêmicas consideradas de primeira linha no campo de gestão e campos correlatos. O período analisado foi de 1996 a 2000. Dos 4884 artigos categorizados, cerca de 271 estavam ou poderiam estar classificados como relacionados ao tema de gestão internacional, o que representa 5,5% da amostra. Esse número é considerado pelo próprio autor como baixo. No entanto, se comparado com o período anterior de 1976 a 1980, dos 4877 artigos categorizados, somente 90 poderiam ser classificados como relacionados ao tema de gestão internacional, ou seja, 1,8%. Essa pesquisa demonstra como o tema tem chamado à atenção dos pesquisadores e está em plena expansão.

As empresas brasileiras também se enquadram nesse cenário e apresentam crescente internacionalização. Somente a empresa Vale do Rio Doce S.A. figura entre as cem maiores empresas transnacionais listadas pelo *World Investment Report* realizado pela UNCTAD em 2012. Quando analisadas apenas empresas de países emergentes, três empresas brasileiras (Vale do Rio Doce, Petrobras e Gerdau) figuram nesse panorama.

Fleury et al. (2010) menciona diversas pesquisas como essa da UNCTAD, o ranking realizado pela revista Fortune e pesquisa realizada pela consultoria Ernst & Young para argumentar que as empresas brasileiras estão se globalizando cada vez mais. Apesar de

poucas empresas figurarem nesses rankings, o Brasil tem ampliado gradativamente sua participação e relevância dentro do fluxo internacional de negócios ao longo dos últimos dez anos. (Figura 3). Importante ressaltar que esse gráfico analisa a participação no fluxo das movimentações internacionais, considerando tanto as importações brasileiras quanto as exportações. Destaque para o crescimento de 2004.



**Figura 3. Participação Brasileira no Fluxo Mundial de Importação e Exportação de Bens e Serviços**

Fonte: Autor, baseado em dados disponíveis pela United Nations Conference Trade and Development (UNCTAD).

Ainda sobre o interesse e importância que o desempenho das empresas brasileiras no cenário internacional de negócios gera, a Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais e da Globalização (SOBEET) afirma que:

Na segunda metade dos anos 1990, constatava-se uma forte insatisfação entre especialistas e autoridades econômicas com o grau de internacionalização das empresas brasileiras, uma vez que o país vinha perdendo participação nas exportações mundiais e acumulava crescentes e significativos déficits em conta corrente. Após o excelente desempenho das exportações brasileiras nos últimos anos, que permitiu a recuperação da participação do país nas exportações mundiais (de 0,86% para 1,14%), a preocupação com o grau de internacionalização parece ter diminuído. (SOBEET, 2007).

Por outro lado, a internacionalização das empresas brasileiras tem ganhado crescente atenção da imprensa popular (Rocha, 2007 apud Tsu, 2008) e também de diversos pesquisadores como Almeida (2007), Fleury e Fleury (2001), Fleury (2010), Feldmann

(2010), Rocha (2007), Mariotto (2007) entre outros mencionados ao longo desse trabalho.

O fato é que o imperativo global postulado por Czinkota (op. cit.) é também uma realidade no mercado brasileiro e o estudo da internacionalização das empresas brasileiras é de grande importância.

A indústria financeira não está fora dessa realidade global. Um número crescente de fatores tem ampliado a competição global das instituições financeiras. O desenvolvimento de mercados financeiros internacionais operando além das fronteiras nacionais, o acesso crescente de competidores internacionais aos mercados financeiros locais e a expansão de serviços bancários sendo oferecidos por empresas não financeiras são alguns dos fatores que impulsionam a competição global. Esses fatores têm modelado o mercado e feito com que novos serviços e produtos apareçam. Nessa lógica, as empresas financeiras são obrigadas a competir domesticamente e internacionalmente (Hirtle, 1991).

Os artigos acadêmicos analisando a internacionalização dentro da indústria financeira são diversos. No entanto, não foi encontrada nenhuma pesquisa que tivesse como objetivo levantar a produção acadêmica dentro desse campo, embora a composição da bibliografia utilizada nesse trabalho já denote o crescimento de produção existente sobre o tema.

É importante mencionar que poucos trabalhos foram encontrados tratando da internacionalização dentro da indústria de *Private Bank*. Um tema correlato e mais explorado é o dos *Offshore Financial Centers* (OFC).

Dessa forma, conclui-se que o tema de internacionalização de empresas é extremamente relevante e inovador dentro do campo de administração de empresas. O estudo de tal tema dentro do cenário brasileiro também é fundamental para contribuir com o aprofundamento da compreensão do fenômeno no país. Por isso, a presente pesquisa ganha suma importância por, de certa forma, ser pioneira ao se propor estudar o tema dentro da indústria de *Private Bank*.

Por fim, considera-se a pesquisa atual relevante em primeira instância para pesquisadores das áreas de internacionalização de empresas e profissionais do mercado financeiro. Nesse sentido, o trabalho apresentado pode gerar interesse por dois motivos principais: Primeiramente por endereçar uma lacuna existente na literatura atual sobre a internacionalização de empresas na indústria de *Private Banking*.

Em segundo lugar, o trabalho pode gerar interesse por analisar o recente e crescente processo de internacionalização do Banco Itaú Unibanco S.A..

Roberto Setúbal, o presidente atual da empresa, declarou em entrevista à revista Isto É Dinheiro que “... *temos presença internacional, mas não somos um banco global; nossa aspiração é ser, no mínimo, um banco regional nos próximos anos*”. (website: <[http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/29172\\_O+JOGO+GLOBAL+DO+ITAU](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/29172_O+JOGO+GLOBAL+DO+ITAU)>).

### **1.3 Estrutura do Trabalho**

Essa pesquisa está estruturada da maneira descrita a seguir.

Primeiramente são abordados os aspectos metodológicos utilizados. Nessa seção o autor apresenta as características da metodologia utilizada e defende sua utilização para o cumprimento dos propósitos desse trabalho.

Em seguida é realizada uma revisão da literatura sobre o tema. Essa seção apresenta a discussão das principais linhas teóricas sobre internacionalização de empresas Também explora e menciona os principais trabalhos relacionados ao tema de internacionalização de empresas brasileiras.

Em continuidade são discutidos os trabalhos sobre internacionalização de bancos e também pesquisas sobre o tema de *offshore financial centers* (OFC).

Por fim, é realizada a análise do caso proposto. Tal seção é dividida na caracterização do caso e da empresa analisada. Na seção seguinte são explorados os fatores que motivaram a internacionalização para o caso do Private Bank do Itaú.

## **2 METODOLOGIA**

A metodologia adotada nesta pesquisa foi fortemente influenciada pelos trabalhos de Goldberg e Saunders (1980, 1981), Hirtle (1991), Guillén e Tschoegl (1999), Machado-da-silva et al. (2001), Paula (2002), Claessens e Laeven (2003), Tsu (2008) e Aranha (2010).

Por meio da comparação entre as características dos trabalhos mencionados acima e da presente pesquisa foi possível optar por uma metodologia mais adequada para os objetivos aqui propostos. Tal esforço de comparação foi tanto uma recomendação da banca de qualificação dessa pesquisa, como também indicação de alguns autores analisados (Creswell, 1997, 2010; Patton, 2001).

Dessa forma, segue explicação detalhada sobre metodologia utilizada e sua defesa como a mais adequada para o problema proposto.

### **2.1 Abordagem**

Para Collis e Hussey (2005) apud Aranha (2010), a abordagem a ser adotada é fruto tanto da natureza do problema de pesquisa a ser investigado, como também das próprias suposições do pesquisador.

O presente trabalho utilizará o método qualitativo de pesquisa.

Creswell (2010) define tal método como um meio para explorar e entender o significado que os indivíduos ou os grupos atribuem a um problema social ou humano.

Métodos qualitativos são um conjunto de levantamento de dados e técnicas de análise que enfatizam o detalhamento, a orientação ao processo e a experimentação, provendo meios para o entendimento de um fenômeno complexo da perspectiva de quem vive tal fenômeno (Miles e Huberman, 1994).

A pesquisa qualitativa busca entender um evento, um papel, um grupo, uma interação específica ou uma situação social (Locke, Spirduso e Silverman, 1987). De acordo com este método, os pesquisadores se interessam em compreender como os fenômenos ocorrem e os próprios pesquisadores são fundamentais na coleta de dados (Merriam, 1988). O método qualitativo gera dados descritivos, dados esses que são transmitidos por palavras (Locke et al., 1987)

Patton (2001) afirma que o método qualitativo é uma forma de descobrir o que pessoas fazem, sabem, pensam e sentem, através de observação, entrevistas e análise de documentos.

O método qualitativo é o mais adequado para esse trabalho, pois a questão de pesquisa busca elencar os motivos pelos quais empresas nacionais atuantes na indústria de *Private Banking* optam por adotar uma estratégia de internacionalização. O principal foco de pesquisa é o levantamento de tais motivos, e tal levantamento tem um enfoque nos fatos, indivíduos, grupos e contextos sociais das empresas. Dessa forma, busca-se compreender, na percepção dos gestores, quais fatores são apontados como motivadores para a decisão de se internacionalizar. Existe uma busca do entendimento de como os gestores pensam e avaliam esse fenômeno, podendo tal busca apresentar-se de diversas formas, conforme afirma Patton (op. cit.).

O método quantitativo poderia ter sido escolhido para esse trabalho, assim como foi escolhido por Goldberg e Saunders (1980, 1981) para responder uma pergunta semelhante. A pesquisa quantitativa ocupou um papel central nas pesquisas iniciais sobre estratégia empresarial. Houve uma forte busca de entendimento das relações entre posições de mercado, estruturas financeiras e a competitividade das empresas. Tais pesquisas geraram um arcabouço inicial relevante para entender e prever a atividade competitiva e o desempenho organizacional (Ketchen e Bergh, 2004).

Porém, a mesma autora (Pamela S. Barr em Ketchen e Bergh, 2004, p. 165) defende a importância da pesquisa qualitativa no estudo de estratégia empresarial ao citar Barney (1991) e argumentar que talvez a competitividade esteja mais bem explicada nas diferenças entre cada empresa, do que no estabelecimento de similaridades entre as empresas mais competitivas. Além disso, a autora prossegue dizendo que a estratégia pode ser compreendida também como uma criação social, fruto da interação dos gestores entre eles e entre o ambiente em que estão inseridos.

Autores	Motivos para escolher o método Qualitativo
Miles e Huberman (1994)	Deseja-se aprofundamento considerável, foco longitudinal e a perspectiva do pesquisador é tida como relevante.
Marshall e Rossman (1995)	Quando há questões que: requeiram entendimento em profundidade de processos, envolvam um fenômeno não muito bem compreendido, requeiram entendimento de variáveis não especificadas ou que não podem ser estudadas via experimentos.
Lee (1999, p. 4)	Quando há questões de “descrição, interpretação e explicação, e mais frequentemente sob a perspectiva dos membros da organização a ser estudada”.

**Quadro 1. Motivos para se Usar o Método Qualitativo em Pesquisas de Estratégia Empresarial**

Fonte: Autor, baseado em Ketchen e Bergh (2004).

## 2.2 Natureza do Estudo

Existe um volume considerável de produção acadêmica sobre o tema de internacionalização e, mais especificamente, sobre os motivos pelos quais as empresas optam por uma estratégia de internacionalização. No entanto, existe uma literatura muito restrita sobre a internacionalização na indústria de *Private Banking* e raros artigos publicados sobre os motivos de internacionalização dentro desse setor. Esse contexto favorece uma pesquisa exploratória. Segundo Malhotra (1996), a pesquisa exploratória tem como características um processo flexível, gerador de agilidade e não estruturado, são utilizadas amostras pequenas, e não representativas, e dados primários que são em sua essência qualitativos.

## 2.3 Estratégia de Pesquisa

O fenômeno analisado de internacionalização de empresas brasileiras de *Private Banking* é um fenômeno recente e em evolução. Dessa forma, o pesquisador não possui nenhum controle sobre os eventos e fatos ocorridos e em evolução.

O objetivo principal dessa pesquisa é a realização de uma listagem de motivos. A forma da questão de pesquisa é, portanto, “quais”, segundo classificação proposta por Yin (2005).

Dessa forma, a possível estratégia mais adequada para o presente trabalho poderia ser o levantamento. Yin (2005, p. 24) argumenta que as perguntas do tipo “quais” são

melhores respondidas por estratégias de levantamento. Segundo o mesmo autor, a estratégia de estudo de caso não seria adequada para esse propósito, pois endereça as questões do tipo “como”.

O caso em si é considerado por alguns autores como o objeto de estudo, outros autores consideram o caso como metodologia de pesquisa. O estudo de caso é de fato a exploração de um sistema isolado, circunscrito num período de tempo, através de recolhimento de dados em profundidade, envolvendo formas múltiplas de informações em contexto (Creswell, 1997).

Interessante notar que Goldberg e Saunders (1980), em suas pesquisas seminais, adotam uma abordagem quantitativa para examinar quais fatores impactam a internacionalização de bancos dos Estados Unidos da América na Grã-Bretanha. Nesse sentido, a pergunta “quais” é respondida através de outra estratégia divergente das propostas por Yin (2005), mas houve a seleção de um caso específico para se realizar o estudo. Nessa pesquisa o caso é o objeto de estudo.

Já Hirtle (1991) aplica uma abordagem qualitativa para também examinar quais fatores afetam a competitividade da atividade internacional de entidades financeiras. A estratégia adotada por Hirtle é de levantamento com base em artigos selecionados. Dessa forma a metodologia aplicada pelo autor reforça a constatação de Yin.

Guillén e Tschoegl (1999) não buscam listar ou examinar fatores que motivam a internacionalização, mas sim analisar o fenômeno específico da internacionalização de bancos espanhóis na América Latina. Para tanto, os autores optam pela estratégia de estudo de caso.

Paula (2002) possui uma proposta de pesquisa muito similar ao presente trabalho. O autor busca identificar e analisar os principais determinantes que influenciaram a entrada de bancos europeus no Brasil e os impactos que esses bancos causaram na indústria local. Para tanto, o autor realiza uma revisão e análise de uma série de documentos e publicações acadêmicas. Em seu artigo o autor não discute a metodologia utilizada, nem classifica o trabalho como um estudo de caso ou levantamento. Mas pode-se inferir que foi realizado um estudo de caso, com coleta de dados em diversas publicações (não foram realizadas entrevistas) com o objetivo de se elencar e analisar os fatores determinantes de um dado processo, foco de seu estudo.

<b>Trabalho</b>	<b>Objetivo</b>	<b>Forma da Pergunta</b>	<b>Estratégia</b>
Goldberg e Saunders (1980, 1981)	Examinar quais fatores impactam na internacionalização de bancos dos Estados Unidos da América	“Qual”	Quantitativa / Regressão Linear
Hirtle (1991)	Examinar quais fatores afetam a competitividade da atividade internacional de entidades financeiras	“Qual”	Levantamento / Análise de Arquivos
Guillén e Tschoegl (1999)	Analisar o fenômeno específico da internacionalização de bancos espanhóis na América Latina	“Como”	Estudo de caso
Paula (2002)	Identificar e analisar os fatores determinantes da recente internacionalização dos bancos Europeus no Brasil	“Qual” e “Como”	Estudo de Caso e Levantamento / Análise de Arquivos

**Quadro 2. Comparação entre Objetivos, Formas de Pergunta e Estratégias Adotadas em Estudos sobre Internacionalização de Bancos**

Fonte: Autor, baseado Yin (2005, pg. 24).

Por conta de seus objetivos e da pergunta proposta, o presente trabalho possui um paralelo com cada um dos trabalhos mencionados. Principalmente com o trabalho de Hirtle que visa a construir uma listagem de fatores que constam em publicações anteriores. Porém, ao contrário do que acontece no trabalho de Hirtle, não há artigos já publicados sobre o tema e pergunta propostos. Se esse fosse o caso, a estratégia de levantamento seria, de fato, a mais adequada.

Assim como no artigo de Paula (2002), no presente trabalho o levantamento de fatores vai ocorrer sobre um processo em evolução e muito pouco explorado até então. Por esse motivo opta-se pela estratégia de estudo de caso. Não pelo fato de o foco da pesquisa se constituir no entendimento de um processo em si, mas sim pelo fato de que o entendimento do processo de internacionalização contribuirá e possibilitará elencar os fatores que motivam as estratégias internacionais na indústria e país selecionados.

Para o autor Yin (2005) a técnica de estudos de caso é única para compreender fenômenos sociais complexos. De acordo com o autor, um estudo de caso é caracterizado mediante a identificação dos seguintes elementos: (i) investigação dos fenômenos contemporâneos no contexto da vida real; (ii) constatação de que os limites entre o fenômeno e o contexto não estão claramente evidentes; e (iii) utilização de

múltiplas fontes de evidência. Em última instância nesta pesquisa, busca-se entender o fenômeno da internacionalização dentro da indústria de *Private Bank* no Brasil.

Além disso, o mesmo autor (Yin, 2005) afirma que o método de estudo de casos é a estratégia mais adequada quando o pesquisador possui limitado controle sobre os eventos e quando o centro da pesquisa está sob influência de fatos contemporâneos em evolução no contexto da pesquisa.

Vale ressaltar, no entanto, que Yin (2005) também avalia os riscos na utilização de tal método. Primeiramente, a possível falta de rigor na pesquisa de estudo de casos, o que pode gerar conclusões distorcidas. Em segundo lugar, é mencionado que a metodologia não disponibiliza bases e subsídios suficientes que permitam uma plena generalização científica. Por último, que estudos de caso podem se estender por um longo período e resultam em documentos pouco úteis.

#### **2.4 Métodos de Coleta de Dados e Definição de Amostra**

Segundo Creswell (2010), a coleta de dados na pesquisa qualitativa parte de uma seleção intencional dos participantes ou locais que contribuirão para o pesquisador entender e prover uma resposta para a questão de pesquisa.

Yin (2005) menciona seis fontes de coleta de dados para a realização de um estudo de caso. São eles: documentação, registros em arquivos, entrevistas, observações diretas, observação participante e artefatos físicos. Creswell (2010) apresenta os seguintes métodos: observação, entrevistas, documentos e materiais audiovisuais. Patton (2001) divide as formas de coleta em estratégias de campo e métodos de observação.

Dentre as diversas formas de coleta de dados, as seguintes foram escolhidas para este trabalho:

- Entrevistas com os indivíduos envolvidos em tal fenômeno; e
- Documentos que retrataram o mesmo fenômeno.

Tal escolha é justificada pela afirmação de Yin (op. cit.) de que “*Uma das mais importantes fontes de informação para um estudo de caso são as entrevistas.*”. Segundo Kvale (1996) as entrevistas são uma fonte rica de informação em profundidade para a utilização em pesquisas qualitativas, permitem a coleta de dados qualitativos de forma apropriada para a compreensão de fenômenos diversos.

## 2.5 Entrevistas

### 2.5.1 Definição dos Entrevistados

Dado que o foco de pesquisa está concentrado no caso do Itaú Unibanco S.A., optou-se por entrevistar funcionários da empresa. No caso, funcionários atuais e ex-funcionários que participaram ou tiveram algum grau de envolvimento com o fenômeno. Tais indivíduos encontram-se residente no Brasil e alguns no exterior, portanto, a pesquisa possui como local de coleta de dados tanto o Brasil quanto outros países como Estados Unidos da América, Suíça, Uruguai, Cayman e Bahamas.

Em seu trabalho – um estudo de caso sobre internacionalização de empresa brasileira – Tsu (op. cit) também opta por entrevistar funcionários e pessoas pertencentes à organização foco de análise. Comprovando que tal escolha de amostra para entrevista já foi utilizada em trabalho previamente publicado.

A escolha dos entrevistados e a definição do número de entrevistas foram embasadas no fato de que a pesquisa não tem responsabilidade pela representatividade estatística. Ao todo foram programadas nove entrevistas e concluídas sete ao final da pesquisa.

Os indivíduos envolvidos no fenômeno podem ser divididos em três grupos distintos, de acordo com o seu envolvimento na decisão de internacionalização:

I - Grupo dos agentes tomadores de decisão que optaram e foram responsáveis pela adoção de uma estratégia de internacionalização. Esses indivíduos foram ativos em tal fenômeno e são, basicamente, os dirigentes ou ex-dirigentes responsáveis pelo *Private Banking* do Banco Itaú Unibanco S.A..

II - Indivíduos que observaram e estavam presentes na época do fenômeno e da decisão, porém não tiveram participação ativa e não detinham poder de decisão. Esses são atuais e ex-superintendentes, gerentes e analistas pertencentes à diretoria do *Private Banking* do banco Itaú Unibanco S.A..

III - Indivíduos que não estavam presentes no momento, na época das decisões de internacionalização, mas que atualmente convivem com os resultados de tal decisão. São também funcionários de diversos cargos que atualmente ainda trabalham no banco Itaú Unibanco S.A., na área de *Private Banking*.

Não há respaldo em pesquisa previamente realizada para a divisão dos entrevistados e a escolha desse agrupamento. No entanto, foi utilizado como princípio norteador o modelo de “Testes de Caso” apresentado por Yin (2005, p. 55). Nesse teste, o autor

menciona a necessidade da “Validade de Constructo” e sugere a utilização de fontes múltiplas de evidências para a construção de um conceito. Tal teste está atrelado à fase de coleta de dados da pesquisa. Nesse sentido, acredita-se que há uma variedade considerável de entrevistados capazes de fornecer uma visão complementar sobre o fenômeno investigado.

Uma pesquisa realizada somente com os dirigentes com poder de decisão poderia esconder vieses e percepções importantes acerca do fenômeno. Por outro lado, uma pesquisa somente com níveis gerenciais poderia deixar de capturar uma visão estratégica mais ampla. Além da variável de nível hierárquico, o fato de ser ou não um funcionário atual da instituição, também foi levado em consideração e por isso buscou-se uma combinação das duas populações. Uma terceira variável considerada foi o fato de o indivíduo ser funcionário no Brasil ou no exterior. Acredita-se que esse seja um fator importante para se conseguir alcançar um resultado relevante na pesquisa.

### **2.5.2 Ferramenta**

O procedimento adotado para a coleta de dados foi a entrevista individual, semiestruturada, em que os dados são gravados e transcritos. O modelo foi escolhido pelos mesmos motivos apresentados por Aranha (op. cit., p. 54):

Optou-se por esta abordagem para permitir aos entrevistados discorrerem e verbalizarem seus pensamentos e reflexões sobre os temas apresentados (ROSA; ARNOLDI, 2008 apud ARANHA, op. cit.), porém sem haver perda de controle sobre o foco e objetivos das entrevistas. Uma estratégia oposta, com o uso de questões muito específicas, poderia implicar na imposição de uma estrutura de análise que teria como efeito potencial limitar a riqueza de informações e detalhes capturados nas entrevistas.

As entrevistas foram realizadas pessoalmente e em alguns casos via telefone. É importante mencionar que as entrevistas via telefone possuem qualidade diferenciada das realizadas pessoalmente, principalmente quando se trata de uma entrevista semiestruturada (Kvale, 1996).

A adoção deliberada de uma entrevista semiestruturada se justifica pelo fato de o pesquisador não querer impor nenhum viés inicial na categorização dos motivos de internacionalização, foco dessa pesquisa. No entanto, num segundo momento da entrevista, o pesquisador terá a liberdade de testar com os entrevistados o

enquadramento dos relatos e motivos de internacionalização apresentados dentro de grupos previamente definidos segundo a revisão bibliográfica.

Nesse sentido, Creswell (2010) aponta três vantagens para procedimento de entrevista como instrumento de coleta de dados: (i) viabiliza obtenção de informações de participantes a quem não se pode observar; (ii) possibilita o levantamento de informações históricas fornecidas pelos participantes, e (iii) permite ao entrevistador ter controle da linha do questionamento. Por outro lado, o autor também aponta desvantagens como: (i) “*proporcionar informações indiretas, filtradas pelos pontos de vista dos entrevistados*”; (ii) o fato de o pesquisador estar presente pode influenciar na resposta; e (iii) o fato de nem todos os entrevistados serem igualmente articulados e perceptivos.

### **2.5.3 Pesquisador**

Creswell (2010) afirma que é importante munir o projeto de pesquisa com informações relevantes sobre o pesquisador quando se trata de uma abordagem qualitativa. Conforme já mencionado na abertura da seção de metodologia desse projeto, Merriam (1988) aponta que os pesquisadores são fundamentais como instrumento de coleta de dados na abordagem qualitativa.

O pesquisador do presente trabalho é residente no Brasil, na cidade de São Paulo, formado em Administração de Empresas pela Universidade de São Paulo no ano de 2009. Não possui experiência prévia na condução de pesquisas com abordagem qualitativa.

O pesquisador foi funcionário do Itaú Unibanco S.A. desde o ano de 2009 até 2012. Já atuou na área de varejo voltado para empresas e desde maio de 2011 atuava como Especialista em projetos da diretoria do *Private Banking* Internacional. É válido ressaltar que o pesquisador possuiu relação hierárquica com alguns dos entrevistados durante a realização das entrevistas. Além disso, o pesquisador estava envolvido nas atividades da estratégia de internacionalização do *Private Banking* da empresa. Atualmente, o pesquisador trabalha no Banco Citibank S.A. com sede no Brasil, no cargo de Gerente de Planejamento Estratégico para a área de *Wealth Management*.

## 2.6 Documentos

Além das entrevistas também será utilizada a coleta de dados através de documentos. Creswell (2010) define duas opções dentro desse tipo de coleta de dados:

- Documentos públicos: tais como jornais e revistas; e
- Documentos privados: tais como diários, cartas e *e-mails*.

Optou-se pela consulta a documentos públicos como tipo de coleta de dados. Tal escolha se justifica pela facilidade de acesso por parte do pesquisador, dado que o acesso a documentos privados passaria pela aprovação da empresa em questão e o trâmite para tal poderia inviabilizar a realização da pesquisa.

Yin (2005) menciona que os documentos devem ser utilizados com cuidado, pois não representam registros literais dos fatos ocorridos, sendo passíveis de vieses.

Segundo Creswell (2010) as vantagens desse tipo de coleta de dados são:

- Possibilitar ao pesquisador o acesso a tais dados e a linguagem dos participantes;
- Consistir em fonte permanente de informação;
- Dado que são evidências escritas, economizar tempo do pesquisador com transcrições.

Por outro lado, o autor define como desvantagens:

- Os documentos podem ser informações privadas ou de difícil acesso;
- Podem exigir que o pesquisador realize buscas em locais de difícil acesso;
- Os documentos podem estar incompletos;
- Podem não ser autênticos ou precisos.

Os documentos que foram consultados são jornais, revistas e *sites* de internet voltados para negócios ou especializados em *Private Banking* ou mercado financeiro.

O levantamento de dados através de documentos visou tanto embasar a estrutura das entrevistas e munir o pesquisador com dados prévios, quanto reforçar a constituição do caso analisado. Adotou-se para esse trabalho que a coleta de dados através de documentos públicos é uma atividade que precede a coleta de dados via entrevistas e que visa, primordialmente, suportar a estruturação das entrevistas e a preparação do pesquisador para conduzi-las, segundo recomendação de Kvale (op. cit.) sobre a preparação do entrevistador.

## 2.7 Análise dos dados

O processo de análise de dados qualitativos é caracterizado por Creswell (2010) como sendo permanente, com uma reflexão contínua sobre os dados, que instiga a formulação de questões analíticas e promove o registro de anotações durante o estudo.

A análise de dados também pode ser definida como: “(...) *examinar, categorizar, classificar em tabelas, testar ou, do contrário, recombina evidências quantitativas e qualitativas para tratar suposições iniciais de um estudo.*” (Yin, 2005, p. 149).

Patton (1990, p. 432) defende que ao se realizar pesquisas qualitativas não há uma receita pronta para a análise de dados, trata-se de um processo incremental onde se deve respeitar alguns princípios:

I - Análise qualitativa transforma dados em descobertas. Não há fórmulas para essa transformação, mas há conselhos e boas práticas. Direcionamento pode ser dado, mas o destino final das análises é único de cada pesquisador e só se torna conhecido quando se chega lá.

II - Alguns textos fazem uma distinção clara e incisiva entre coleta e análise dos dados. Quando se trata de pesquisas experimentais essa linha é realmente perceptível e relevante. No entanto, em outras pesquisas essa linha é muito tênue à medida que, durante o trabalho de campo, ideias sobre as direções da análise ocorrem (Patton, 1990, p. 436).

A análise dos dados coletados neste estudo será realizada basicamente através do método de construção de explanação. Segundo Yin (2003), esse método é mais comumente utilizado em pesquisas explanatórias, porém seu uso também pode ser efetivo em pesquisas exploratórias. Quando usado no contexto exploratório, esse método não visa a explicar o caso, mas é parte de um processo de geração de hipóteses sobre o caso. O mesmo autor ainda defende que em muitos trabalhos a explanação ocorreu sob a forma de narrativas.

Patton (1990) afirma que as formas de apresentar a análise de dados qualitativos são variadas. Para este trabalho optou-se pelo modelo chamado de “Incidentes Críticos”. Nesse modelo, os incidentes críticos e eventos mais importantes constituem a unidade de análise. Dessa forma, não há tanta preocupação com a ordem de ocorrência, mas sim com a importância da ocorrência.

A análise das transcrições das entrevistas será realizada segundo método sugerido por Creswell (2010), que consiste nas seguintes etapas:

- Organização dos dados através das transcrições;
- Construção de uma percepção geral através da leitura de todos os dados;
- Organização do material e detalhamento a partir de codificação;
- Agregação dos dados em temas ou categorias;
- Interpretação dos grupos de dados.

Os dados coletados nas entrevistas foram comparados com os dados coletados nos documentos públicos. Nessa etapa buscou-se validar ambos os dados e os temas identificados.

Por fim, a análise dos dados será apresentada na seção de discussão da dissertação. Nessa seção será realizada a comparação entre os resultados encontrados e a teoria apresentada na revisão bibliográfica.

### **3 REVISÃO DA LITERATURA**

Essa seção tem como objetivo apresentar de forma sumarizada a teoria produzida sobre os temas de internacionalização de empresas, internacionalização de empresas brasileiras, internacionalização de bancos e internacionalização de serviços financeiros (*offshore financial centers* – OFC). O foco e finalidade dessa revisão é a produção de um modelo esquemático que compile os fatores que motivam a internacionalização na indústria financeira.

#### **3.1 Conceito de internacionalização de empresas**

Tsu (2008) apresenta a constatação de que não há muitos estudos discutindo especificamente o conceito de internacionalização. A mesma constatação é feita por Melsohn (2006), apesar de existirem muitos estudos sobre o tema, sendo que inclusive já foram publicados artigos visando organizar o campo teórico e seus diversos temas de interesse (Ricks et al., 1990; Morgan et al., 1997; Lu, 2003; Bruton et al., 2004; Pisani, 2009). Ainda segundo a autora Tsu (op. cit.), um dos raros artigos abordando a discussão do conceito de internacionalização foi escrito por Welch e Luostarinen (1988).

Dessa forma apresentam-se três possíveis formas de conceituar internacionalização enunciadas por Tsu (2008). Uma primeira forma de entender internacionalização é considerar a atividade de exportação como um marco, uma espécie de limite para definir a internacionalização, a autora menciona os trabalhos de Etemad e Wright (2003) e Kundu e Katz (2003). Em segundo, existe a possibilidade de considerar a internacionalização como resultante da presença de competidores internacionais em atividade no mercado doméstico da empresa em estudo. Sobre essa segunda visão Tsu (op. cit.) menciona o trabalho de Melsohn (2006). Por último é mencionada a abordagem onde somente é considerada internacionalização os casos onde há Investimento Externo Direto (IED). Nesse caso a autora cita Hymer (1960); e Buckley e Casson, (1976, 2003). O presente trabalho adiciona nesse grupo Dunning (1980).

Importante mencionar que os autores Morgan e Katsikeas (1997, p. 71) realizam uma revisão sobre o conceito de internacionalização. Os autores mencionam os trabalhos de Piercy (1981) e de Turnbull (1985) que conceituam internacionalização como movimento de levar as operações de uma empresa para o exterior. Segundo os autores

esse conceito não leva em consideração o aspecto de movimentos internacionais relacionados ao mercado interno, como por exemplo, a chegada de competidores internacionais. Nesse sentido, a definição apresentada por Welch e Luostarinen (1988) e mencionada brevemente abaixo é mais completa. Ainda segundo os autores Morgan e Katsikeas (op. cit.) a definição supramencionada também foi alvo de reconhecimento de outros autores como (Young, 1990).

Para concluir, recupera-se uma das poucas conceituações com certo grau de precisão: internacionalização é “(...) *um processo de envolvimento crescente em operações internacionais.*” (Welch e Luostarinen, 1988, p. 38).

### **3.2 Internacionalização de Empresas**

Existem muitas formas de se esquematizar e agrupar os diversos temas e linhas de pensamento sobre internacionalização de empresas. Conforme já foi mencionado, alguns autores já realizaram trabalhos no sentido de organizar a produção do conhecimento sobre internacionalização. Será apresentada uma revisão resumida das principais linhas de pensamento e para tanto serão utilizados os modelos de diversos autores. (Hemais e Hilal em Rocha, 2002; Mariotto, 2007; Melshon, 2006; Tsu, 2008; Ricks et al., 1990; Morgan et al., 1997; Lu, 2003; Bruton et al. 2004; Pisani, 2009; Werner, 2002).

O autor Werner (op. cit.) apresenta doze grupos de estudo sobre Pesquisa em Gestão Internacional. Tal grupamento é fruto da análise das publicações realizadas sobre o tema em diversos periódicos acadêmicos de considerada relevância. O trabalho foi base para os artigos de Pisani (op. cit.) e Lu (op. cit.). Para efeito dessa revisão da literatura apenas serão mencionados os doze grupos: (1) Ambiente de Negócios Globais; (2) Internacionalização; (3) Decisões de Modelo de Entrada; (4) Joint Ventures Internacionais; (5) Investimento Estrangeiro Direto; (6) Câmbio Internacional; (7) Transferência de Conhecimento; (8) Aliança Estratégica; (9) Empresas Multinacionais; (10) Relação entre Subsidiárias e Matrizes; (11) Gestão de time em subsidiárias e multinacionais; e (12) Gestão de Expatriação.

Bruton et al. (2004) aponta um outro modelo de agrupamento para enquadramento das pesquisas sobre Gestão Estratégica Internacional. O modelo desse autor é composto por quatro grupos: (1) Ambiente; (2) Liderança e Organização; (3) Estratégia; e (4) Performance.

Ricks et al. (1990) propõe outro agrupamento em oito categorias, sendo: (1) Gestão de Recursos Humanos; (2) Comportamento Organizacional; (3) Gestão da Produção; (4) Transferência de Tecnologia da Informação; (5) Estrutura e Controle; (6) Estratégia; (7) Relação entre Negócios e Governo; e (8) Formas de Envolvimento.

Com base nos trabalhos de Ricks (op. cit.) e Bruton (op. cit.), o autor Mariotto (2007) enumera três aspectos que estão envolvidos nas análises sobre estratégia internacional: (1) Político; (2) Econômico; e (3) Estrutural.

Porém, o que foi apresentado até agora é a forma como alguns autores propuseram para agrupar os diversos trabalhos sobre internacionalização. Essas formas foram mencionadas neste trabalho com o objetivo de mostrar que o campo de conhecimento sobre internacionalização já possui uma produção acadêmica estruturada e com um considerável histórico.

Segue agora uma referência sucinta sobre as principais teorias acerca do tema.

Rocha (2002) abordada duas teorias em seu trabalho sobre internacionalização de empresas brasileiras: o processo de internacionalização da firma segundo a Escola Nórdica e a internacionalização da firma sob o enfoque dos custos de transação.

Tsu (2008) sugere duas categorias: Abordagem Econômica e Abordagem Comportamental. Dentro da primeira abordagem se enquadram as seguintes teorias: Investimento Externo Direto (IED); Internalização ou Perspectiva Transacional; Modelo Eclético (OLI – Ownership; Location; Internalization – Propriedade; Localização e Internalização); Visão Baseada em Recursos. Na abordagem comportamental figuram as teorias de Uppsala e a Perspectiva de Redes. Cada uma dessas linhas teóricas será brevemente apresentada com base no trabalho de Tsu (op. Cit.) e nos próprios estudos dos autores que iniciaram ou desenvolveram essas teorias.

Amatucci e Avrichir (2008) mencionam sete teorias que abordam a internacionalização de empresas: Poder de Mercado; Ciclo de Produto; Internalização; Paradigma Eclético; Escola de Uppsala; Visão Baseada em Recursos e Fluxo de Conhecimento.

Hemais (2004) apresenta duas categorias básicas, sendo: Enfoque Econômico e Enfoque Organizacional. Dentro do enfoque econômico o autor aborda a teoria de: Poder de Mercado; Ciclo do Produto; Internalização e Paradigma Eclético. Dentro do enfoque organizacional o autor aborda a Escola de Uppsala e a Escola Nórdica.

Com base no levantamento prévio realizado por tais autores segue uma apresentação dos principais conceitos envolvidos em cada linha teórica mencionada acima, para guiar

essa explicação será utilizada a classificação de Hemais (2004) por acreditar ser a mais adequada para esse trabalho.

### **3.2.1 Investimento Externo Direto – IED - Hymer**

O primeiro autor a ser analisado será Hymer (1960) e sua teoria sobre internacionalização. Classificada por Tsu (2008) como teoria relacionada à IED (Investimento Externo Direto), também classificada por Morgan e Katsikeas (1997) como teoria do IED, mais especificamente como teoria da Imperfeição de Mercado, e intitulada por Hemais (2004) como teoria de poder de mercado.

Hymer (1960) baseia sua tese de internacionalização nos pressupostos econômicos da teoria da firma e da organização industrial e postula que a firma é “*um agente de mercado e conluio*” (Hemais, op. cit.). Dessa forma, esse agente busca imperfeições ou oportunidades de mercado e essa busca é o que explica sua decisão de investimento internacional. Tais oportunidades surgem porque em alguns casos os competidores sediados em países estrangeiros não possuem as mesmas capacidades e competências da firma em questão e, dessa forma, tal agente de “*mercado e conluio*” se capitaliza sobre tais características distintivas e diferenciadoras (Morgan e Katsikeas, op. cit.).

No entanto, existem outros fatores que segundo Hymer impulsionam o IED e não são explorados na explicação de Morgan e Katsikeas (op. cit.) sobre a teoria elaborada por Hymer. O autor ainda menciona que as empresas buscam a eliminação da competição através de ações de mercado como conluios e fusões, como aponta Hemais (op. cit.). Além disso, as empresas também buscam a chamada internalização das falhas de mercado, tal teoria é apontada posteriormente por Hymer em 1968.

A pesquisa de Hymer parte do pressuposto de que a teoria de *portfolio* não fornecia explicações suficientes para se entender o IED. A teoria de *portfolio* afirmava que o investimento em países estrangeiros é justificado pela diferença da taxa de juros entre o país de origem e o país de destino. Dessa forma, o capital deveria ser direcionado para certos países com taxas altas de juros. Porém, a teoria do *portfolio* não considera fatores importantes como risco, incerteza e outras barreiras. Esses seriam os fatores determinantes de imperfeições de mercado. Ao se inserir essas imperfeições na teoria do *portfolio* não é possível compreender a direção do IED.

Com base nessa constatação Hymer pressupõe que as características particulares e domésticas da firma, mais do que as taxas de juros é o que de fato determina ou motiva o IED.

Hymer ainda aponta que a internacionalização é passiva de custos e dificuldades. Segundo Hemais (op. cit.) essas barreiras são constituídas pelo alto custo necessário para se internacionalizar. Esse custo está relacionado a adquirir conhecimento sobre o mercado, regulamentação, cultura e outros fatores do país de destino. Outros riscos e custos são associados à taxa cambial, barreiras de entrada praticadas por governos e outros tipos de entrave.

Dessa forma é possível concluir que Hymer não considera a diferença de taxa de juros entre países como um fator motivador da internacionalização de empresas. Considera que os fatores motivadores estejam ligados (1) ao fato da firma em primeira instância possuir capacidades internas que possibilitam aproveitar alguma imperfeição de mercado. Uma vez que a empresa possui uma capacidade interna única e diferenciadora, o outro fator motivador para a internacionalização seria (2) a existência de uma imperfeição de mercado onde a firma poderá empregar tal característica diferenciadora. Dessa forma, a firma poderá tentar remover a competição através de conluíus e fusões, utilizar uma vantagem diferenciadora que outras empresas não têm acesso e internalizar as imperfeições de mercado.

### **3.2.2 Ciclo de Vida do Produto – Vernon**

O próximo autor a ser analisado é Vernon (1966, 1979). Tal autor é associado à teoria do ciclo de produto por Hemais (op. cit.), por Morgan e Katsikeas (op. cit.) e por Amatucci e Avrichir (op. cit.), no entanto não é mencionado por Tsu (op. cit.) como um autor ou teoria que componha o quadro de conhecimento produzido sobre a internacionalização de empresas.

A teoria de Vernon é muito mais focada em indústrias específicas relacionadas com a produção de produtos não apresentando um amplo poder explicativo dos fenômenos de internacionalização de empresas. Importante mencionar que a teoria sofreu diversas críticas conforme reportado por Hemais (op. cit.).

A ideia básica de Vernon é de que os produtos possuem um ciclo de vida baseado em introdução do produto, crescimento de vendas e produção e maturação. Na primeira fase o foco está em atender as demandas do mercado doméstico, considerado mais

desenvolvido e que impulsiona o desenvolvimento de inovações (Vernon toma como base as empresas norte-americanas que estão localizadas num mercado considerado desenvolvido industrialmente em termos de acesso e tecnologia). Nesse momento há dificuldade de empresas internacionais competirem com esse produto por conta de suas diferenciações e barreiras de entrada.

Porém, num segundo momento, as empresas tendem a exportar tais produtos para outros mercados. Nesse momento, há difusão de tecnologia e os diferenciais competitivos começam a diminuir, novas empresas internacionais tomam conhecimento do produto e possuem menores barreiras de entrada, ao ponto que, num determinado momento, conseguem criar produtos similares para competir no próprio mercado doméstico - originário do produto em questão.

Num terceiro momento já não são mais consideradas a inovação e a tecnologia empregadas. O produto não possui características diferenciadoras. Nesse momento, os países mais desenvolvidos exportam a produção para localidades de custo mais baixo.

Assim, para Vernon os fatores determinantes que motivam a internacionalização de empresas são os momentos em que os produtos das empresas se encontram em seu ciclo de vida. Sendo que a relação que a empresa estabelece com o exterior é dependente do estágio do produto que ela produz. Os fatores motivadores para a internacionalização seriam então: (1) o fato da empresa considerar o mercado doméstico saturado e a empresa decidir por exportar o produto excedente; e (2) a empresa avaliar que o produto já não possui mais diferencial e opta por produzir em países com custos mais baixos.

### **3.2.3 Internalização – Buckley e Casson**

A próxima teoria apresentada é a teoria da internalização. Seus principais expoentes são Buckley e Casson (1976; 2003). Tais autores e a teoria proposta por eles são mencionados nos levantamentos realizados por Morgan e Katsikeas (op. cit.); Tsu (op. cit.); Hemais (op. cit.); Rocha (op. cit.) e Amatucci e Avrichir (op. cit.).

Ao explicar a teoria da internalização Rocha (2002) sugere que é importante recorrer a “*algumas idéias básicas enunciadas por Williamson, em sua obra Markets and Hierarchies*”. Rocha explica que nesse trabalho o autor sugere que as empresas organizam suas atividades através de mercados ou através de hierarquias. No primeiro modelo as empresas buscam comprar seus insumos e viabilizar a produção através da relação com entidades externas à firma. No segundo modelo as empresas resolvem as

questões de produção internamente. As empresas optam então por aquele modelo que apresenta maior eficácia, ou seja, o menor custo de transação. Essa é uma explicação extremamente sucinta de um conceito complexo. O objetivo aqui não é esgotar o tema, mas sim mencionar sua importância na construção da teoria de Buckley e Casson.

Importante mencionar que Hemais (op. cit.) sugere que a teoria da internalização possui sua origem no “*seminal artigo publicado por Coase em 1937*”. Tal constatação também é feita por Tsu (op. cit.) sugerindo que há uma divergência entre autores brasileiros sobre qual autor específico suporta o trabalho de Buckley e Casson.

De qualquer forma os autores Buckley e Casson se utilizam dos conceitos de “custo de transação” como fator determinante para a decisão da expansão da firma e da decisão de produção ou não de insumos. As empresas optam por três modelos básicos para se aproveitar de oportunidades internacionais: exportação, licenciamento e IED. A decisão por cada um deles é realizada e entendida sobre a ótica da minimização dos custos de transação. Por isso, a decisão de IED é na verdade uma decisão de internalizar alguns custos que antes existiriam no modelo de exportação ou licenciamento.

Os autores realizam pesquisa e comprovam que há grande correlação entre empresas multinacionais e desenvolvimento tecnológico. Após tal constatação, postulam a questão de que se esse é um fato as empresas deveriam licenciar a tecnologia e não se preocupar com a produção, extraindo o máximo de valor da atividade onde realmente possuem diferencial. Assim, não deveria haver correlação entre o fato de a empresa ser multinacional e possuir grande capacidade inovadora, conforme foi verificado. A explicação é atribuída e embasada pelos conceitos de Coase, os autores afirmam que a tecnologia é um bem intangível e intermediário com um mercado imperfeito. Nesse sentido é a internalização desse mercado imperfeito que justifica a correlação apresentada anteriormente (Buckley e Casson, 2003).

Morgan e Katsikeas (op. cit.) afirmam que no trabalho sobre internalização Buckley e Casson utilizam a empresa multinacional como uma unidade de análise da teoria base dos custos de transação. Dessa forma, não é explorado o fenômeno de internacionalização, mas sim como a teoria de internalização se aplica ao contexto das multinacionais.

Os fatores determinantes que motivam a internacionalização de empresas segundo a teoria da internalização seriam: (1) o julgamento da empresa e a avaliação da mesma sobre seus custos de transação internos, ou seja, sua eficiência interna e (2) o

juízo que ela possui da eficiência do mercado em prover os recursos e insumos necessários para levar um produto ao consumidor.

### **3.2.4 Paradigma Eclético - Dunning**

Na década de 1970 John Dunning desenvolve seu trabalho com o objetivo de prover uma explicação gregária para a produção internacional. O autor continuou o desenvolvimento de sua teoria ao longo de vários anos com diversas publicações ao longo dos últimos trinta anos.

Dunning aproveita conceitos desenvolvidos em diversos campos de pesquisa para compor sua teoria. Baseia-se em alguns princípios da economia industrial, utiliza conceitos da teoria de custos de transação e também se apoia nos princípios da teoria sobre internalização. Partindo dessas diversas vertentes Dunning provê um novo referencial teórico para explicar a produção internacional. Tal proposta é conhecida como o “paradigma eclético da produção”.

Segundo o próprio autor (Dunning, 2001) a primeira vez que tal teoria foi apresentada foi na ocasião do Simpósio Nobel de 1976 em Estocolmo. O autor afirma que o desenvolvimento da teoria se iniciou durante o desenvolvimento da tese de PhD do próprio autor, na década de 1950, quando ele questionou se a maior produtividade das matrizes localizadas nos Estados Unidos da América em relação às subsidiárias localizadas no Reino Unido era explicada pela diferença dos recursos presentes em cada país ou pela diferença como a gestão alocava os recursos presentes. A hipótese era de que se fosse por conta da gestão, esse era um fator possível de se exportar para outro local e então a produtividade deveria ser igual entre subsidiárias e matrizes, e provavelmente maior do que de seus competidores locais.

Nesse momento o autor postula que a diferença poderia estar associada a ativos intangíveis passíveis de transferência e mobilidade, esses ativos são próprios da empresa e não estão disponíveis no mercado. Seria o fator de propriedade desse ativo. No original refere-se ao “O” de *Ownership*. Por outro lado, a diferença poderia estar associada às características intransferíveis do mercado norte-americano, dos recursos e estrutura que tal mercado poderia oferecer. Trata-se então da questão da localização do recurso. Seria o fator “L” de *Location*. Dunning descobriu então que as filiais norte-americanas localizadas no Reino Unido não eram tão produtivas quanto suas matrizes, mas eram mais competitivas que as empresas locais. Sendo assim, as diferenças entre as

produtividades presentes no Reino Unido e nos EUA poderiam ser explicadas tanto pelo fator “O”, quanto pelo fator “L”.

O próprio autor explica (Dunning, 2001) que nesse primeiro momento não foi considerada uma importante questão. “*Até que ponto a vantagem de “O” das empresas norte-americanas eram especificamente relacionadas ao país.*” Além disso, algumas das vantagens relacionadas ao “O” poderiam surgir exatamente do fato da empresa ter realizado um IED e outras poderiam existir antes das empresas realizarem tal movimentação internacional.

Em 1976, no então mencionado Simpósio Nobel mencionado, Dunning apresenta a terceira parte de seu paradigma eclético, segundo o próprio autor:

Para explicar a atividade de firmas fora de suas fronteiras nacionais, eu ampliei as vantagens “O” e “L” identificadas em minhas pesquisas prévias para incluir outro conjunto de escolhas disponíveis para as empresas, que está relacionado à forma como as firmas organizaram a geração e o uso de recursos e capacidades dentro de suas jurisdições e aquelas que elas poderiam acessar em diferentes localidades. (Dunning, 2001)

Com isso Dunning se preocupou em explicar a questão da internalização, ou seja, o fator “I” de *Internalisation* de seu paradigma eclético. O próprio autor (Dunning, 2001) menciona que ficou muito influenciado pelos trabalhos em desenvolvimento por Peter Buckley e Mark Casson, já mencionados nesse texto, mas principalmente pelo trabalho de J.C. McManus (1972).

Dessa forma o autor constituiu sua teoria sobre os pilares das vantagens conhecidas por “OLI” *Ownership, Location e Internalisation*. Baseado nesses três grupos de vantagens o paradigma eclético visa explicar tanto a forma, como escopo e amplitude da produção internacional.

Essas vantagens se relacionam através da seguinte lógica.

Ao decidir realizar a produção internacional a empresa deve acreditar que possui uma vantagem diferenciadora em relação aos seus demais competidores no país de destino. Essa vantagem é originada por conta de alguma propriedade que a empresa possui, podendo estar ligada a uma competência ou recurso próprio, ao acesso privilegiado de algum ativo ou até transacional (Rocha, op. cit.). O fato é que a vantagem de propriedade é tal que somente a empresa possui e é inerente às suas condições e características.

A empresa então decidirá por internalizar a produção ou ceder seus direitos de produção para outras empresas. Tal decisão é dependente da forma que será mais eficaz do ponto

de vista dos “custos de transação”, conceito já explorado nesse texto. Ao optar por realizar a produção internamente a empresa opta por aproveitar sua estrutura hierárquica e com isso busca provavelmente ampliar a economia de escala, não incorrer em riscos com incertezas e tentar capturar outros benefícios não possíveis de serem captados através de transações de mercado (Rocha, 2002, p. 46; Dunning, 1988, 2001).

Sendo assim, a vantagem de propriedade será o fator chave para a empresa decidir se possui condições de competir no mercado externo ou não. Uma vez tomada tal decisão, a empresa passa a se preocupar com a forma em que viabilizará tal produção internacional, nesse momento a preocupação é em minimizar os custos de transação. Em seguida a empresa escolheria onde se daria a produção internacional. É avaliada então a vantagem de localização. Nesse sentido existem vantagens estruturais relacionadas às características inerentes aos locais, como condições de mercado, governo e naturais; e também existe vantagens transacionais relacionadas ao fato da empresa possuir produção em diferentes países o que permitira a prática de arbitragem financeira e gestão de risco cambial (Rocha, 2002, p. 46; Dunning, 1988, 2001).

Os fatores motivadores da internacionalização segundo o paradigma eclético poderiam ser então elencados como: (1) a empresa precisa acreditar que possui uma vantagem diferencial em relação a competidores internacionais; (2) a empresa precisa conseguir utilizar essa vantagem em território internacional ou se alavancar através dela; (3) é necessário haver alguma vantagem em localizar a produção internacional em outro país e (4) deve haver alguma vantagem em realizar um IED ou se utilizar de mecanismos de mercado para viabilizar a produção internacional.

Conforme mencionado por Rocha (2002), Dunning sofreu uma série de críticas tanto provenientes e originárias de teorias do campo da economia como também do chamado campo organizacional. A autora menciona o trabalho de Johanson e Vahlne (1990) como um bom referencial da crítica presente ao trabalho de Dunning. Para o presente trabalho o autor julgou desnecessário elencar mais explicações sobre as críticas ao paradigma eclético.

### **3.2.5 Escola de Uppsala – Johanson e Vahlne**

Outro grupo de estudo sobre internacionalização existe com o nome de Escola de Uppsala. Tais estudos são originários dos países nórdicos, alguns pesquisadores

iniciaram estudos para o entendimento do processo de internacionalização das empresas de países como Suécia, Dinamarca e Noruega.

A grande contribuição dessa escola é a ampliação do método de análise e estudo do fenômeno de internacionalização. Os autores não partiram de pressupostos econômicos, mas sim da perspectiva da Teoria do Comportamento Organizacional (Hemais, op. cit.). Segundo Morgan e Katsikeas (op. cit.) a Teoria do Comportamento Organizacional possui sua base no importante trabalho de Cyert e March (1963). Ainda sobre as influências que nortearam as pesquisas da escola nórdica Rocha (op. cit.) menciona que:

Até a metade do século vinte, poucos economistas se preocupavam com o que ocorria dentro da firma, uma vez que os aspectos macro, relacionados principalmente ao comércio internacional, eram o que realmente importava. Essa realidade foi modificada a partir dos trabalhos de Penrose, Cyert e March e, posteriormente, Aharoni, que estabeleceram os fundamentos da teoria da firma como campo independente de estudos. (Rocha, 2002, p. 17).

O presente autor julga necessário mencionar o trabalho de Edith Penrose uma vez que parte de seus conceitos serão base para se analisar o caso proposto. Para apresentar os conceitos de Penrose o autor valeu-se tanto de sua própria interpretação sobre o trabalho da autora, como também da interpretação fornecida por Rocha (op. cit.).

Em 1963 foi publicado o livro *“The theory of the growth of the firm”* (A Teoria do crescimento da empresa). Nesse texto Penrose busca avaliar quais fatores determinam o crescimento da empresa. Mais especificamente, a autora lançou um novo desafio para o campo de pesquisa ao modular a hipótese de que talvez existissem fatores internos à firma que possibilitam ou limitam seu crescimento. Ao postular tal hipótese, até então inédita, a autora passa a estudar os aspectos internos da firma como centrais para seu crescimento, a firma em si passa a ser objeto de estudo.

A autora desenvolve a teoria de que a firma é um agente que organiza recursos e fornece produtos e serviços ao mercado. A firma é então analisada como um conjunto de recursos que são organizados para se alcançar um fim específico. Um dos recursos específicos que a firma possui é conhecimento. Rocha (op. cit.) descreve como “conhecimento coletivo da firma”, no entanto, em seu livro Penrose menciona na maior parte do tempo somente conhecimento. Esse conhecimento que possibilita a organização dos recursos é que é um fator limitante do crescimento.

Além do trabalho de Penrose, Rocha (op. cit.) menciona o propósito dos trabalhos de Cyert e March. A autora aponta que:

Mantendo o foco na firma como unidade de análise, Cyert e March (1963) argumentaram que o crescimento da firma encontrava-se intimamente ligado às teorias de escolha e de busca, dentro

da teoria geral de processo decisório. De acordo com os autores, a informação não era dada à firma, mas deveria ser obtida. E as alternativas deveriam ser procuradas e descobertas de forma sequencial, sendo que, em geral, a ordem em que o processo de busca ocorresse determinaria a sequência em que as decisões seriam tomadas. (Rocha, 2003, p. 18)

Baseado nos conceitos desenvolvidos por Cyert e March, o autor Aharoni (1966) analisou o processo de internacionalização de firmas dos EUA. O autor aponta que o processo de decisão para a realização de investimentos internacionais não se dava de forma completamente estruturada e organizada. Mas, ocorria de forma não plenamente planejada, muitas vezes por conta de comportamentos oportunistas, ou pela simples aparição da possibilidade.

A Escola de Uppsala defende que o processo de internacionalização se dá através de estágios à medida que a empresa adquire conhecimento sobre o mercado externo e aumenta seu comprometimento com o investimento internacional, seria, portanto, um processo cíclico. À medida que a empresa amplia seu conhecimento sobre o mercado, ela se torna capaz de melhor avaliar os riscos e oportunidades e com isso ampliar seu comprometimento (Johanson e Vahlne, 1977).

Dessa forma, o processo de internacionalização é incremental por natureza e ocorre por estágios, sendo que o natural seria não ter relações com o exterior, posteriormente evoluir para um modelo de exportação, na sequência passar para um modelo de escritórios de representação e vendas e por último realizar um IED e basear produção em território internacional (Johanson e Vahlne, 1977; Morgan e Katsikeas, op. cit.).

Os fatores que motivam a internacionalização das empresas segundo a Escola Nórdica podem ser compreendidos como: (1) o fato da empresa acreditar que possui algum benefício em realizar uma operação internacional; (2) o fato da empresa adquirir conhecimento sobre o mercado internacional; (3) o fato da empresa ampliar seu comprometimento com negócios internacionais; (4) a existências de ações não planejadas ou comportamentos oportunistas e (5) a simples aparição de uma oportunidade que a empresa julgue relevante ou importante.

Os autores Johanson e Vahlne realizaram publicações posteriores em 1990 e em 2006 com o objetivo de endereçar algumas críticas à sua teoria. Conforme aponta Hemais (op. cit.) os autores mencionam que não se deve considerar a empresa unicamente como unidade de análise para a internacionalização, mas sim a rede que compõe seus negócios. Os autores então formulam a teoria de *networks* onde a empresa deve

estabelecer uma rede com o país de destino, desenvolverem o relacionamento dentro do país e conectar as redes de diversos países.

O trabalho da Escola Nórdica não está livre de críticas conforme menciona Rocha (op. cit.) e Tsu (op. cit.). O autor desse trabalho não pretende esgotar as críticas desses trabalhos, mas simplesmente mencionar que elas existem e já foram alvo de análise e compilação por outros autores.

### **3.3 Internacionalização de Empresas Brasileiras**

Melsohn (2006) menciona que os principais trabalhos sobre internacionalização de empresas brasileiras são de Christensen et al. (1987), Machado-da-Silva et al. (2001) e Rocha (2002). Recentemente foram publicados os trabalhos de Fleury e Fleury (2010, 2011).

Dois grupos de estudos sobre internacionalização foram identificados no Brasil como sendo de alguma relevância. Mariotto (op. cit.) menciona a COPPEAD-UFRJ. Outro grupo identificado é o GINEBRA (Gestão para Internacionalização de Empresas Brasileiras), criado por professores da Universidade de São Paulo. Tsu (op. cit.) menciona que esse segundo grupo foca seus trabalhos no auxílio para empresas que possuem IED, joint ventures ou aquisições, desconsiderando a exportação, pois se trataria de um campo com competências específicas. O presente autor menciona também o Simpósio Internacional de Administração de Marketing da ESPM (Escola Superior de Propaganda e Marketing) como um importante fórum pesquisa e produção acadêmica sobre internacionalização no Brasil.

O autor deste trabalho acha importante e fundamental mencionar outros autores que têm contribuído com o desenvolvimento do conhecimento sobre internacionalização de empresas brasileiras.

Almeida et al. (2007) organiza uma coletânea interessante sobre o cenário de internacionalização para empresas brasileiras. No trabalho são apresentadas análises do ponto de vista setorial, dos impactos tributários para as empresas, dos impactos trabalhistas, do recente apoio que o BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social) está dando à internacionalização, do ponto de vista de pequenas e médias empresas, do ponto de vista das cadeias de suprimento e da relevância do Brasil no papel de internacionalização dentro do bloco Bric (Brasil, Rússia, Índia e China).

Destaco que esse é um dos poucos trabalhos que aponta de forma direta motivadores para a internacionalização, mesmo que de forma extremamente sucinta.

Hemais et al. (2004) organiza trabalho rico em detalhes sobre a internacionalização de empresas brasileiras explorando diversos casos em diversos setores. A revisão teórica presente no trabalho foi amplamente utilizada pelo presente autor para embasar sua interpretação de alguns autores seminais no campo de internacionalização.

Rocha et al. (2002) também organiza trabalho essencial na composição desse corpo de conhecimento. Desse trabalho o autor do presente texto acredita ser fundamental mencionar o estudo de caso elaborado sobre a internacionalização do Banco Itaú na Argentina - um texto pioneiro e com importantes paralelos com o presente trabalho. Não seria necessário mencionar que esse estudo de caso foi utilizado na íntegra para embasar tanto metodologia quanto análise da pesquisa aqui desenvolvida.

O professor Dr. Paulo Roberto Feldmann da FEA-USP (Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo) também desenvolveu interessante pesquisa (Feldmann, 2010) com as empresas latino-americanas abordando esse tema sob diversas perspectivas, sem necessariamente abordar o tema da internacionalização diretamente. Esse trabalho foi fundamental para a concepção do estudo de caso aqui proposto e para fundamentar a importância do trabalho desenvolvido pelo presente autor.

O professor Dr. Marcos Amatucci também realizou publicações importantes explorando a internacionalização de empresas e a internacionalização de empresas no Brasil. Dentre as publicações realizadas pelo autor é válido ressaltar dois trabalhos que serviram como base de consulta para a presente pesquisa: Amatucci e Avrichir (2008) sobre “Teorias de Negócios Internacionais e a Entrada de Multinacionais no Brasil de 1850 a 2007” e Amatucci e Bernardes (2007) sobre “O Novo Papel das Subsidiárias de Países Emergentes na Inovação em Empresas Multinacionais – O Caso da General Motors do Brasil”.

Mariotto (op. cit.) afirma que os estudos sobre internacionalização no contexto brasileiro estão crescendo em número nos últimos anos. Porém, acredita-se que ainda não há um corpo teórico sedimentado.

### **3.4 Internacionalização de bancos**

Existe uma produção considerável de trabalhos sobre internacionalização de bancos. No entanto não foram localizados estudos direcionados a uma categorização ou organização da produção acadêmica focada nesse tema.

Gray e Gray (1981) afirmam que diversos estudos foram realizados sobre o fenômeno do grande aumento de multinacionais não financeiras presenciado no pós-guerra. Ainda segundo os autores, dos anos 80 até meados dos anos 90 ocorreu a proliferação das multinacionais financeiras, principalmente os bancos comerciais. No entanto, poucos estudos analíticos abordaram esse processo. Os autores afirmam que existe um espaço a ser preenchido no campo teórico sobre as multinacionais financeiras.

Khouri (1979, p. 36) também afirma que apesar da grande quantidade de trabalhos realizados sobre internacionalização de empresas, poucos são os trabalhos realizados sobre internacionalização de bancos. No entanto, o autor reconhece que ao longo da década de 1970 houve um incremento no número de artigos sobre o assunto, principalmente pelo aumento de bancos estrangeiros no mercado norte-americano. Porém, o autor afirma enfaticamente que as publicações realizadas não eram sérias ou não foram publicadas em jornais acadêmicos de respeito.

O autor do presente trabalho optou por analisar diversos artigos que estudam a internacionalização com o objetivo de encontrar o modo como os autores que já analisaram o assunto classificam e conceituam os fatores que motivam a internacionalização em bancos. Assim, o foco dessa revisão não é organizar o conhecimento existente sobre internacionalização de bancos, trabalho que já seria uma pesquisa em si. Mas, investigar entre diversos artigos quais são os fatores apontados pelos principais autores. A sequência apresentada é organizada, portanto, segundo critério, julgamento e conveniência do autor do presente trabalho.

Diversos artigos (Tschoegl, 1987; Aliber, op. cit.; Williams, op. cit.; Brealey et al., 1996; entre outros) identificam o início estruturado da discussão teórica sobre internacionalização de bancos no trabalho de Grubbel (1977). Segundo Tschoegl (1987) trata-se de “*um artigo pioneiro sobre a teoria de bancos multinacionais*”. Já nesse primeiro trabalho (Grubbel, 1977) é possível observar a distinção das operações bancárias e sua análise de internacionalização separada em três frentes de negócios financeiros: atacado, varejo e serviços; conforme sugere Tschoegl (op. cit.).

Grubbel (1977, p. 350) define seu problema de pesquisa como sendo:

A questão analítica básica a ser respondida pela teoria do banco multinacional é idêntica a aquela apresentada no caso de investimento direto no exterior: qual é a fonte de vantagem comparativa

proveniente de um banco norte-americano em um local como Singapura, onde está em competição com bancos locais que possuem vantagens óbvias por conta de sua familiaridade com clientes, mercado de capitais, governo e trabalhadores locais? Colocado de outra forma e aplicado especialmente ao problema de bancos, o fenômeno básico a ser explicado pela teoria do banco multinacional é porque um banco no exterior pode oferecer de forma lucrativa taxas mais baixas de empréstimos e taxas mais altas de captação do que seus competidores domésticos, e então atraindo clientes deles. (Grubbel, 1977, p. 350)

Grubbel tenta responder a questão utilizando as teorias de internacionalização até então desenvolvidas, mais especificamente o paradigma eclético e as teorias desenvolvidas por Hymer (op. cit.).

Além disso, o artigo de Aliber (op. cit.) também é consideravelmente mencionado na produção acadêmica sobre internacionalização de bancos. O autor propõe uma análise sobre duas questões centrais: porque a operação e produção estão localizadas no exterior e porque são empresas estrangeiras que estão provendo esse serviço bancário. Além dessas questões o autor também organiza a produção acadêmica sobre internacionalização de bancos em dois grandes grupos: padrões organizacionais na indústria internacional de bancos e o papel dos bancos internacionais no fluxo financeiro mundial.

O trabalho de Williams (1997) propõe uma discussão sobre as teorias que analisaram a internacionalização de bancos. Mais especificamente o autor elucida que normalmente a internacionalização de bancos é analisada através do prisma teórico de duas linhas de pensamento: o paradigma eclético e a teoria da internalização. O autor defende a tese de que empiricamente não é possível comprovar qual das teorias explica melhor o fenômeno da internacionalização em bancos, porém a linha da internalização provê um modelo teórico mais consistente para o entendimento da internacionalização em bancos. Dessa forma, o autor ainda defende que estudos empíricos sobre esse tema deveriam partir do modelo proposto pelo pensamento da internalização.

### **3.4.1 Paradigma Eclético em Bancos**

Gray e Gray (1981) realizaram um estudo com o propósito de verificar que a teoria desenvolvida até então para explicar internacionalização de empresas não financeiras era aplicável a empresas financeiras. Os autores restringem seu escopo aos bancos de varejo, não considerando, por exemplo, o seguimento de private bank. Os autores partem da teoria do Paradigma Eclético de Dunning e afirmam que essa é a melhor

teoria para se ter uma visão total do fenômeno de internacionalização. Porém os autores simplificam a sua análise colocando como premissa que o fator de propriedade “O” do modelo OLI já é dado como existente no caso da análise de bancos. Dessa forma, os autores focam sua análise somente nos quesitos de internalização e localização.

Para cada um desses pilares da internacionalização os autores então atribuem fatores que motivam a expansão para outros países. São esses fatores: (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.

Segue uma explicação detalhada e extensa de cada um desses fatores. O autor do presente trabalho julgou fundamental realizar tal explicação mais extensa pela importância da teoria apresentada por Gray e Gray (1981).

Sobre imperfeições de mercados os autores afirmam que são atribuídas às barreiras de entrada, diferenciação de produtos e mercados segmentados. As barreiras de entrada podem ser impostas por questões governamentais que impedem a entrada ou limitam a atuação de bancos internacionais ou, ao contrário, promovem a entrada de bancos internacionais. A promoção de entrada pode ocorrer quando o governo de mercados menos desenvolvidos deseja estimular a competição interna e com isso permite a entrada de bancos mais desenvolvidos de outros países. A diferenciação de produtos não é um ponto a ser considerado ao se analisar os bancos, pois, segundo constatam os autores não há diferenciação consistente entre produtos bancários.

As imperfeições em fatores de mercados consideram que os principais insumos para os bancos são informação e fundos. Ao se internacionalizarem os bancos ampliam seus acessos a fundos e podem conseguir reduzir seus custos de *funding*, porém essa não é uma vantagem que seja possível de se manter uma vez que os mercados tenderão ao equilíbrio. Além disso, a internalização dessa vantagem de acesso a fundos diferenciados não é específica de uma empresa, mas está disponível para qualquer outro banco multinacional que entrar no mercado doméstico em questão. Não se trata, portanto, de uma vantagem de propriedade.

Por outro lado, o insumo da informação é extremamente relevante. Informação é uma matéria-prima extremamente importante para os bancos. Seja a informação desenvolvida no relacionamento de vendas e preferências comerciais, seja a informação necessária para a realização de avaliação de crédito. Nesse sentido, o banco deveria seguir seus clientes caso eles se internacionalizem (especialmente os clientes do

segmento *corporate*), ao acompanhar seus clientes o banco trás a informação de seu país de origem e se torna mais competitivo que os bancos locais ou bancos multinacionais que não possuem o histórico de relacionamento.

Economias de operação interna dizem respeito às vantagens que bancos podem ter ao internalizarem algumas de suas vantagens. Questões operacionais como investimentos em marketing, gestão de riscos e outros poderiam ser, talvez, terceirizados em países estrangeiros. Porém os bancos decidem utilizar seus próprios meios para realizarem essas atividades e esse é um fator para direcionar a internacionalização quando um banco decide operar em outro mercado. Além desses fatores os bancos captam dinheiro de outros bancos. Dentre as possibilidades para um banco internacional existe a realização de *funding* entre unidades de diversos países, o que permite uma eficiência de conhecimento sobre a organização o que deve diminuir o custo de captação. Outro fator relacionado ao fato do banco decidir internalizar operações internacionais é a capacidade de diversificar sua operação e com isso ter uma menor variação de receita ao conseguir realizar uma alocação internacional de passivos e ativos tendo a alocação mais eficiente de seu balanço.

Preservação dos clientes atuais diz respeito à necessidade dos bancos manterem esses clientes atuais com o objetivo de reter a informação acumulada eles. A preservação de clientes é então uma ferramenta para se preservar o conhecimento gerado e adquirido sobre tal cliente. Tal conhecimento não é apropriável, e a única forma de mantê-lo no banco é através da preservação do cliente. Os autores apontam que ao contrário das multinacionais não financeiras, os bancos podem realizar essa manutenção através de parcerias e sociedades e não colocarão em risco a propriedade desse conhecimento.

A entrada nos mercados em crescimento é apontada pelos autores como um fator para a internacionalização por motivos um pouco distintos do que se comparados com os casos de empresas não financeiras. Os bancos possuem a competência de ajustar uma linha grande de produtos sob medida sem incorrer em grandes custos. Os bancos também possuem grande capacidade de ajustar suas estruturas e balanços ao tamanho de mercados e às regulamentações. Dessa forma, para bancos os custos incrementais de se manter um escritório de representação ou participação minoritária em outras empresas são baixos. Sob essa ótica os autores afirmam que os bancos têm grande predileção por realizarem investimentos incrementais em mercados em crescimento.

Assegurar acesso à matéria prima está relacionado primordialmente à necessidade dos bancos não poderem ficar dependentes de terceiros para o acesso a outras moedas. Os

clientes podem necessitar de serviços de câmbio e os bancos não deveriam ficar dependentes da oferta de moeda por parte de outros bancos. Nesse sentido eles devem internalizar tal suprimento e como a localização desse suprimento (no caso moeda) está disponível em um país no exterior é necessário um movimento de internacionalização. Conforme apontam os autores Gray e Gray (op. cit.) o *international Banking Act de 1978* realizado nos Estados Unidos da América impôs aos bancos internacionais localizados no mercado norte-americano os mesmos custos e benefícios dos bancos domésticos no acesso a moeda. Nesse ato tais bancos passaram a ter acesso aos fundos e mercado provido diretamente pela *Federal Reserve*. Os autores afirmam que os custos regulatórios de se manter um banco nos EUA aumentaram, mas os benefícios de se ter acesso ao dólar no mesmo patamar de um banco local foram grandes.

Os autores ainda apontam outro motivo não necessariamente interligado ao modelo teórico do Paradigma Eclético. Os bancos também se internacionalizam para buscar mercados não regulados ou supranacionais. Alguns países ou localidades oferecem acesso a diversos mercados através de um único centro, caso de Luxemburgo, Hong Kong, Londres e Singapura. Mercados não regulados ou os supranacionais normalmente possuem uma exigência de capital menor e dessa forma potencializam o retorno sobre capital investido. Além disso, tais mercados possuem características particulares que fomentam a internacionalização. Essas características são listadas por Gray e Gray (1981, p. 50) e não serão mencionadas aqui por ampliarem demasiadamente o escopo dessa revisão bibliográfica.

### **3.4.2 Internacionalização de bancos no Mercado norte-americano**

Existe uma sequência de trabalhos analisando a internacionalização de bancos no contexto norte-americano. Analisando a expansão internacional dos bancos sediados nos EUA, bem como a entrada de bancos estrangeiros no mercado doméstico norte-americano. Tais artigos contribuem na construção do corpo de conhecimento teórico sobre o tema em questão, tendo como os principais autores Goldberg e Saunders (1980, 1981); Terrel et al. (); e Fieleke (1977).

Goldberg e Saunders (1980) realizaram pesquisa buscando elencar os fatores que determinavam a ida dos bancos norte-americanos para o Reino Unido. Os autores afirmam que a internacionalização dos bancos é afetada por motivos regulatórios e econômicos. Os autores realizam uma revisão bibliográfica e apontam que outras

pesquisas levantaram os seguintes fatores: (1) atendimento aos clientes do segmento *corporate* que estão se internacionalizando; (2) mudanças na regulamentação dos países, principalmente o advento do *international Banking Act de 1978*. Tal regulamentação visa ampliar a competitividade internacional dos bancos norte-americanos. Uma de suas diretrizes é garantir que todos os bancos originários dos EUA tenham mesmo tratamento de lei que os bancos locais possuem em países estrangeiros. Conforme mencionado por Goldberg e Saunders segue um trecho do Ato extraído do U.S. Congress House:

O Secretário do Tesouro deve reportar em uma ano se “bancos organizados sob a regulamentação norte-americana ou de seus Estados são negados, por lei ou prática, a tratamentos nacionais na condução de suas atividades bancárias em países estrangeiros, e os efeitos, se houverem, de tais discriminações serão das exportações dos Estados Unidos para esses países (...)” (Goldberg e Saunders, 1980, p. 631)

Os autores realizam teste estatístico e concluem que os fatores que melhor explicam a internacionalização de bancos norte-americanos para o Reino Unido são: (1) a expansão da atividade bancária no mercado doméstico, considerada como um fator motivador, (2) o aumento do comércio internacional dos Estados Unidos, também considerado um fator motivador, (3) a regulamentação norte-americana que foi considerada como um fator levemente restritivo, talvez, por conta do controle que o país faça sobre a necessidade de capital para bancos em expansão, (4) a regulamentação Britânica não é um fator restritivo, é argumentado que talvez seja pelo fato de que regulamentar bancos internacionais em uma pequena economia aberta, especialmente onde boa parte das atividades bancárias envolvem diversas moedas, é difícil. Além disso, os autores argumentam que a regulamentação britânica, apesar de estar se tornando mais restritiva aplica as leis e as práticas de uma mesma maneira para bancos britânicos ou norte-americanos.

Por fim, Goldberg e Saunders (1980) concluem que seus apontamentos não podem ser utilizados para qualquer país. Além disso, em determinados momentos um fator adquire maior importância que outro, sendo assim, os fatores possuem uma mutabilidade de impacto ao longo do tempo.

Um ano após tal publicação os mesmos autores realizaram novo estudo com o objetivo de elencar os fatores que influenciam a entrada de bancos internacionais nos Estados Unidos da América. Goldberg e Saunders (1981) realizam novo teste estatístico com série de 1972 a 1979 e afirmam que:

No final de 1972 o total de ativos de todos os bancos estrangeiros nos EUA permanecia menor que 27 bilhões de dólares, mas ao final de 1978 o total de ativos tinha crescido para 129 bilhões de dólares. O número de bancos estrangeiros quase triplicou no mesmo período de 110 para 305. Além do mais, os bancos estrangeiros cresceram mais rápidos que os norte-americanos com uma participação de mercado nos ativos totais de 3% em 1972 para 7,7% em 1978. (Goldberg e Saunders, 1981, p. 17)

Os autores apontam que existem diversas formas de um banco operar nos Estados Unidos e cada forma gera impacto sobre a regulamentação que se aplica ao banco estrangeiro e também as atividades que o banco pode realizar. As principais formas seriam subsidiárias, agências e agentes. O presente autor encontrou dificuldade na tradução do último termo que em inglês seria *agencies*. Uma subsidiária é um banco com plenos direitos e deve obter licença estatal ou federal e segue a mesma regulamentação de um banco norte-americano. Agências e *agencies* somente podem operar empréstimos e até o *International Banking Act* de 1978 elas não estavam reguladas pelas leis norte-americanas sendo tratadas como agências domésticas e podendo aceitar depósitos. Os autores ainda explicam que em Nova Iorque, segundo eles o estado mais importante para bancos estrangeiros, as *agencies* não podem aceitar depósitos e possuem menos regulamentação que as agências.

Goldberg e Saunders (1981) argumentam que a maioria dos bancos estrangeiros estavam focados em empréstimos para empresas, não atuando no varejo como banco comercial.

Os mesmos autores realizam uma breve revisão de outros trabalhos que também listaram fatores que motivam a internacionalização de bancos comerciais. Mencionam o trabalho de Fieleke (1977), Terrel e Key (1977) e General Accounting Office (1979).

Segundo Goldberg e Saunders, esse último trabalho do General Accounting Office levanta os seguintes motivos: (1) os bancos se internacionalizam para seguir seus clientes locais do seguimento corporate que também se internacionalizam para os E.U.A, (2) devido ao fato do dólar ser historicamente a moeda mundial preferida para câmbio, (3) por conta do tamanho do mercado norte-americano, (4) oportunidades de investimento no mercado norte-americano, e (5) mudança na legislação permitindo a entrada de bancos estrangeiros. Um sexto motivo subjacente, porém não pontuado de forma estruturada, é a oportunidade de realização de aquisições no mercado norte-americano simplesmente por uma boa oportunidade. Na ocasião o dólar estava desvalorizado e os bancos estavam, em vários casos, com as ações muito

desvalorizadas, com valores abaixo do valor contábil. Essas circunstâncias momentâneas também são consideradas como um fator.

Os demais autores Fieleke (1977) e Terrel e Key (1977) seram comentados separadamente e em maiores detalhes.

Goldberg e Saunders (1981) concluem seu estudo elencando os seguintes fatores para a internacionalização de bancos nos EUA: (1) o tamanho do diferencial entre as taxas de depósito e empréstimos entre EUA e o exterior, (2) a queda do índice de preço/lucro dos bancos norte-americanos, (3) o aumento do volume de IED nos EUA, (4) a persistente depreciação do Dólar e (5) as expectativas de que o *International Banking Act* fosse restringir a entrada de bancos internacionais, dessa forma os bancos se apressaram para entrar no mercado norte-americano.

Fieleke (1977) realizou estudo muito detalhado sobre diversas questões que até então circundavam o fato dos bancos norte-americanos terem ampliando rapidamente sua atividade internacional. O autor enumera várias perguntas no início do artigo e discute com metodologia variada cada uma das questões.

Quão lucrativo têm sido os negócios internacionais dos bancos norte-americanos? A internacionalização tem ampliado ou reduzido o risco de suas operações? Como os bancos dos EUA podem ser mais competitivos que os bancos locais e que tipo de serviços os bancos têm provido para estrangeiros? Porque as agências têm se concentrado em alguns países? (Fieleke, 1977, p. 9)

Para o presente trabalho não é necessário apresentar as respostas em detalhes, mas sim elencar quais fatores o autor aponta como determinantes para a internacionalização: (1) aumento do investimento estrangeiro direto realizado pelos E.U.A era o principal fator e o autor conclui que (2) os bancos se internacionalizam para atender essas empresas que estão realizando tal IED. Segundo o autor, a diferença entre as taxas de retorno sobre ativos das agências domésticas contra as internacionais não explica a internacionalização.

Além dessas conclusões, Fieleke (1977) apresenta uma discussão vasta sobre o tema que foi comentado por outros estudiosos como Robert Aliber, professor da Universidade de Chicago (Fieleke, 1977, p. 45) e George Phalen, Vice-presidente executivo do First National Bank of Boston (Fieleke, 1977, p. 41). Destacam-se alguns pontos interessantes dessa discussão.

George Phalen comenta a diferença do total de ativos internacionais entre dois modelos que os bancos norte-americanos utilizam para se internacionalizar: as subsidiárias e as

agências. O comentário traz uma mensagem importante sobre o fato de que os fatores que impactam a internacionalização talvez sejam diferentes, ou tenham pesos diferentes para modelos diferentes de internacionalização.

Robert Aliber complementa que a internacionalização dos bancos se deu em dois sentidos: para competir com bancos locais nos mercados estrangeiros ou para se aproveitar da oportunidade que os mercados *offshore* oferecem, seja em moeda europeia, seja em dólar. Seriam os modelos de *foreign banking* e *offshore banking*. No primeiro modelo os bancos se internacionalizam para conquistar clientes estrangeiros em territórios diferentes de sua matriz, dessa foram disputam com bancos locais os clientes locais. No segundo modelo o banco se internacionaliza para oferecer serviços internacionais através de outro país aos seus clientes atuais e possíveis clientes de outros países, mas seu foco não está na conquista dos clientes do país onde o banco instalou uma unidade, mas sim em utilizar tal unidade para dar atendimento internacional aos seus clientes locais ou clientes de outros países. São os casos, por exemplo, de Luxemburgo, Ilhas Cayman, Bahamas e Suíça.

Terrel e Key (1977, p. 54) analisam a entrada de bancos estrangeiros no mercado norte-americano. Os autores apontam os seguintes fatores como determinantes da internacionalização: (1) o tamanho do mercado financeiro dos EUA, o que gera um conveniente de investimentos e uma fonte de financiamento em dólar, (2) o fato do dólar ser uma moeda de transação mundial para comércio e investimentos, (3) “*o relaxamento nos controles de capitais aplicados em 1974 claramente aumentaram a atratividade do mercado norte-americano para bancos estrangeiros uma vez que eles podem estender crédito para tomadores internacionais sem restrições*”, (4) fornecer serviços para os clientes do segmento *corporate* dos países de origem e atuantes também nos EUA, (5) fornecer serviços para os clientes *corporate* locais que possuem algum tipo de vínculo ou operação com o país de origem do banco, (6) a atratividade do mercado local de varejo bancário norte-americano, principalmente se tratando de nichos étnicos, clientes com vínculos ao país de origem do banco estrangeiro.

### **3.4.3 Perspectiva Histórica da Internacionalização de Bancos**

Brealey e Kaplanis (1996) realizaram estudo quantitativo para avaliar o fenômeno da internacionalização bancária após a Segunda Grande Guerra. Ao contrário dos estudos que já foram comentados nessa seção, a análise de Brealey e Kaplanis aborda diversos

países considerando 2.000 escritórios internacionais e 37 países de origem e 82 de destino. Os autores buscam encontrar quais são os grandes centros financeiros internacionais e quais são os motivos para a internacionalização. Mais especificamente buscam entender o papel do IED na determinação de centros financeiros e no aumento da internacionalização. Os autores apontam que a internacionalização de bancos é um fenômeno antigo, mas teve sua magnitude ampliada recentemente. “*Apesar de sua considerável influência, todo o império do Banco Médici na Florença medieval empregava 57 pessoas em oito escritórios. Por outro lado, o Citibank hoje, tem cerca de 81.000 funcionários em 3.500 escritórios em 93 países.*”. Os motivos que talvez tenham ampliado essa magnitude sejam: (1) o aumento do IED, (2) o aumento e aperfeiçoamento dos meios de comunicação, e (3) rápida inovação nos produtos financeiros na década de 1960 e 1970.

Além desses fatores os autores Brealey e Kaplanis (1996, p.578) também realizam interessante interpretação dos conceitos de Grubell (1977) e; Gray e Gray (1981). Segundo a interpretação realizada os bancos se internacionalizam pelo principal fator de possuírem uma vantagem comparativa. Ao se internacionalizarem para atender seus clientes *corporate* em outros países os bancos se utilizam de um relacionamento prévio e o insumo de informações já adquiridas para fornecer serviços mais competitivos que bancos locais. Outro fator está calcado na especialização dos bancos em produtos ou serviços específicos que os diferenciam, ou seja, onde possuem vantagem comparativa. Dessa forma, os bancos expandem geograficamente para poder prover esse serviço diferencial e competitivo em outros mercados. Os bancos não se especializam em uma região para prover diversos serviços naquela região, mas sim prover serviços especializados em diversas regiões. Um terceiro fator está relacionado a diferença de regulamentação entre países que pode tornar a atividade bancária mais atrativa ou até mais competitiva do que para empresas não financeiras internacionais. Sendo assim, os fatores motivadores da internacionalização que podem ser considerados, são: (1) posse de um alto volume comparativo de informações sobre um cliente que está se internacionalizando, (2) especialização em produtos com diferenças comparativos, e (3) diferenças em regulamentação atraindo ou repelindo os bancos estrangeiros.

Battisoli (2005) realiza trabalho interessante sobre o processo de internacionalização de bancos durante a chamada Primeira Globalização, de 1870 a 1914. Menciona-se esse trabalho mais para ilustrar o volume e a abrangência do estudo de internacionalização de bancos do que pela contribuição na fundamentação teórica aqui proposta. O autor

argumenta que “A economia internacional pré-1914 foi caracterizada por uma abertura comercial e financeira sem precedentes. A expansão multinacional da atividade dos bancos se tornou um dos sintomas mais visíveis da emergência de um mundo verdadeiramente globalizado.”. Dentre os fatores apontados pelo autor como motivadores não há grandes novidades. Interessante ressaltar que o autor menciona que a adoção do *Padrão Ouro* na economia mundial teve grande impacto na motivação da internacionalização de bancos.

#### **3.4.4 Internacionalização de Bancos na América do Sul**

Paula (2002) estudou as estratégias adotadas pelos bancos europeus na entrada no mercado brasileiro. Além disso, o autor também analisou os impactos dessa entrada no mercado bancário local. O autor busca encontrar determinantes para a vinda de bancos europeus para o Brasil e conclui que é necessário avaliar tanto fatores internos quanto externos para se compreender esses determinantes. No âmbito de fatores externos a consolidação do mercado europeu figura como fator determinante, enquanto fator interno o autor sinaliza para as mudanças na regulamentação nacional que abrandaram as imposições e restrições de instituições financeiras no Brasil. O autor ainda analisa o impacto no mercado brasileiro ressaltando que a vinda de competidores internacionais impulsionou a exigência de maior eficiência por parte dos bancos locais. Essa análise de impacto se restringe ao mercado de varejo bancário.

Tal artigo é considerado pelo presente autor como de extrema importância para o entendimento do processo de internacionalização de bancos em relação ao mercado brasileiro. Dessa forma, optou-se por realizar detalhada menção aos conceitos trabalhados na pesquisa mencionada.

Paula (2002, p. 67) afirma que a estratégia de internacionalização dos bancos e os motivos pelos quais os bancos se internacionalizam mudou nos últimos anos. O autor argumenta que nos trabalhos da década de 1970 e 1980 os pesquisadores davam grande ênfase para o motivo de se internacionalizar para acompanhar os clientes locais que também se internacionalizavam, principalmente clientes do segmento *corporate*. No entanto, na década de 1990, os bancos iniciaram um movimento mais forte de busca de novos mercados com foco nos clientes dos mercados estrangeiros. Dessa forma, os bancos que realizaram o movimento de internacionalização entraram em competição direta com as instituições locais.

O mesmo autor prossegue argumentando que a principal estratégia de entrada em mercados internacionais foi a aquisição de participações em instituições locais ou a aquisição do controle totalitário. A fusão de bancos também foi elencada como uma estratégia presente. Paula (op. cit.) afirma que um dos motivos dessa expansão e mudança estratégica pode ser, como já citado, o abrandamento das regulamentações a respeito da operação de instituições internacionais que se testemunhou na década de 1990.

Os fatores listados pelo autor para a ampliação da internacionalização estão relacionados à: (1) diminuição ou mudança da regulamentação doméstica ou de blocos econômicos que culminou em maior competitividade doméstica e diminuição de margens em operação locais, impulsionando a busca de diversificação de mercados e oportunidades, (2) busca por diversificação das fontes de receita, através de concentração ou ampliação em determinados produtos e serviços; e atuação em localidades diferenciadas e (3) busca de ganho de escala, *“De forma genérica, a internacionalização bancária resulta da tendência de que é necessário se ter uma escala mínima para um banco permanecer competitivo e conseguir gerar ganhos.”* (Paula, 2002, p. 68).

O autor ainda analisa de forma detalhada fatores internos do Brasil e da América Latina que geraram a atração dos bancos Europeus. Nesse sentido, Paula cita os autores Hawkins e Mihaljek (2001, p.3):

“Mercados globais e desenvolvimentos tecnológicos, pressões macroeconômicas e as crises bancárias de 1990 forçaram a indústria bancária e os reguladores a mudar o velho modo de se fazer negócios, e desregular a indústria bancária num nível nacional e abrir o sistema financeiro para competição estrangeira. (...) Essas mudanças aumentaram significativamente a pressão competitiva sobre os bancos atuantes em economias emergentes e levaram a mudanças profundas na estrutura da indústria bancária.” Hawkins e Mihaljek (2001, p.3)

Paula (op. cit.) provê dados que afirmam que o Brasil foi o principal destino dos IEDs gerados pela expansão internacional dos bancos europeus na década de 1990. O autor menciona que 42% do total de IED relacionado à indústria financeira na América Latina foi destinado ao Brasil. O país foi o que mais recebeu IEDs dentro do mercado latino americano e o segundo país no mundo caso sejam incluídos os países desenvolvidos. O autor avalia que *“(...) a estabilidade econômica alcançada no Brasil na década de 1994, que alterou o cenário de negócios de longo-prazo no Brasil, as altas taxas esperadas para o crescimento econômico, o grande potencial de crescimento no mercado bancário.”* foram importantes fatores para a vinda de bancos internacionais para o Brasil na década

de 1990. Além disso, no início dos anos 1990 a crescente abertura do mercado financeiro para instituições internacionais impactou enormemente a vinda das instituições internacionais.

O presente autor julga válido para este trabalho citar alguns pontos presentes no trabalho Paula (op. cit.) sobre o processo regulatório ocorrido no Brasil que impactou a entrada dos bancos europeus:

- O artigo 52 da Disposição Constitucional Transitória proíbe, a menos que regulada por lei complementar, a instalação de novas agências para instituições financeiras internacionais e o aumento de participação em instituições nacionais.
- A mesma constituição mantém o acesso ao mercado de capitais brasileiro por parte de instituições internacionais, uma vez que, que as restrições do artigo 52 não se aplicam a autorizações vindas de acordos internacionais, reciprocidade, ou decisões feitas em nome dos interesses soberanos do Brasil.
- Mudança importante ocorre em 1995, época da crise financeira no México. A crise criou uma oportunidade para os bancos estrangeiros ao desvalorizar os bancos brasileiros, o que fez com que o Banco Central assumisse o controle de várias instituições. Diante dessa situação o governo brasileiro permitiu a entrada de algumas instituições internacionais para a compra de alguns bancos com balanços prejudicados pela crise. Houve nessa circunstância uma mudança da legislação chamada “Exposição de Motivos” número 311 de 23/8/1995 autorizando o Presidente da República a permitir a entrada de bancos internacionais numa análise de cada caso específico. O governo anunciou então que a entrada seria vinculada a compra de uma instituição que estivesse com problemas, não sendo permitidas aberturas de agências ou compra de pequenos bancos caso não houvesse a compra de instituição com deficiências no seu balanço. O autor menciona ainda que o Banco Central identificou 104 instituições que precisavam de algum ajuste devido situação problemática das operações. (Carvalho, 2000 apud Paula, 2002).

Paula (2002, p. 72) enumera os fatores que geraram a vinda dos bancos internacionais para o Brasil na década de 1990. Esta listagem considera os fatores internos do Brasil para a vinda do IED de bancos estrangeiros e não os fatores presentes nos países de origem das instituições vindouras. Os fatores seriam: (1) mudança na regulamentação permitindo a entrada de bancos internacionais, (2) outra mudança na regulamentação

dando acesso a bancos estrangeiros ao processo de privatização de instituições que estavam sob a posse do governo, (3) a estabilização de preços ocorrida com o Plano Real, (4) o potencial do mercado de banco de varejo brasileiro, (5) o potencial de desenvolvimento do mercado de ações e fundos de pensão no Brasil, e (6) a integração recente do Brasil nos mercados internacionais.

O autor prossegue seu artigo com uma análise detalhada das operações que ocorreram nessa época e o impacto para o mercado doméstico.

Uma constatação secundária e não central do artigo, mas importante para a presente pesquisa é a seguinte:

Bancos multinacionais também realizam alguns negócios com indivíduos locais de alta renda oferecendo serviços especializados e informação requerida para negócios nos mercados de capitais dos países de origem dos bancos internacionais. (Paula, 2002, p. 66)

Essa afirmação não foi encontrada em nenhum outro artigo pesquisado e traz uma informação de grande valor para o entendimento do processo de internacionalização da indústria de Private Bank brasileira. Nesse sentido, fica registrada mais uma contribuição do artigo seminal do autor Luiz Fernando R. Paula.

Um estudo semelhante ao do autor mencionado foi realizado pelos pesquisadores da Wharton School da Universidade da Pensilvânia nos Estados Unidos, Mauro F. Guillén e Adrian E. Tschoegl em 1999. Os pesquisadores estudaram o caso da internacionalização dos bancos de varejo espanhóis ocorrida na América Latina. Nessa pesquisa os autores exploram o processo ocorrido em casos específicos e emblemáticos. É válido mencionar que Tschoegl possui algumas outras publicações relevantes para o tema, principalmente o artigo de 1987 “*International Retail Banking as a Strategy: An Assessment*” (Tschoegl, 1987) utilizado como base teórica para fundamentar a presente pesquisa e seu projeto inicial.

### **3.4.5 Casos gerais de Internacionalização de bancos**

Lawton e Harrington (2006) estudaram o caso de internacionalização do Allied Irish Bank. O foco do estudo está na análise das escolhas e desafios que a empresa em questão enfrentou na realização de sua estratégia de expansão internacional. O estudo constrói um raciocínio sobre a limitação dessa estratégia de internacionalização enquanto escolha para crescimento. Nesse sentido são considerados principalmente o pouco reconhecimento da marca em âmbito internacional e também a falta de

experiência da empresa na gestão internacional. Esses fatores podem ser considerados fatores inibidores para a internacionalização de bancos.

Batten e Szilagyi (2011) realizaram estudo sobre a internacionalização dos bancos Japoneses durante o período de 1995 a 2008. Os autores não contribuem com a enumeração ou identificação de novos fatores que motivam a internacionalização, somente comparavam fatores já listados nessa revisão no caso japonês. Porém, os autores acrescentam um viés interessante ao afirmarem que o processo de internacionalização de bancos japoneses possui certa particularidade por conta da cultura local de gestão. Tal afirmação corrobora o ponto de vista e abordagem da Escola de Uppsala, já descrita nessa revisão.

### 3.5 Síntese dos Fatores Motivadores de Internacionalização de Empresas e Bancos

Teoria Geral da Internacionalização			
Linha Teórica	Ano	Autores	Fatores Motivadores da Internacionalização
IED (Investimento Externo Direto) ou Poder de Mercado	1960	Hymer	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Posse de vantagem interna única</li> <li>2. Existência de uma imperfeição de mercado onde a firma poderá empregar tal característica diferenciadora</li> <li>3. Possibilidade de controle de outras empresas por conta de restrições à concorrência</li> </ol>
Ciclo do Produto	1966	Vernon	<ol style="list-style-type: none"> <li>4. Mercado doméstico saturado e a decorrência da empresa decidir por exportar o produto</li> <li>5. Produto já não possui mais diferencial e empresa opta por produzir em países com custos mais baixos</li> </ol>
Internalização	1976	Buckley e Casson	<ol style="list-style-type: none"> <li>6. Custos de transação internos da empresa, ou seja, sua eficiência em articular recursos internamente e prover produtos e serviços</li> <li>7. Eficiência de mercados internacionais em prover os recursos e insumos necessários para levar um produto ao consumidor</li> </ol>
Paradigma Eclético	1976, 2001	Dunning	<ol style="list-style-type: none"> <li>8. Empresa possui vantagem diferencial em relação a competidores internacionais</li> <li>9. Empresa consegue utilizar essa vantagem em território internacional ou se alavancar através dela</li> <li>10. Deve haver vantagem em localizar a produção em outro país</li> <li>11. Deve haver vantagem em realizar um IED ou de se utilizar de mecanismos de mercado para viabilizar a produção internacional</li> </ol>
Escola de Uppsala	1977	Johanson e Vahlne	<ol style="list-style-type: none"> <li>12. Empresa acredita que possui algum benefício em realizar uma operação internacional</li> <li>13. Empresa adquire conhecimento sobre o mercado internacional</li> <li>14. Empresa amplia seu comprometimento com negócios internacionais</li> <li>15. Existência de ações não planejadas ou comportamentos oportunistas interessados na internacionalização</li> <li>16. Simples aparição de uma oportunidade que a empresa julgue relevante ou importante</li> </ol>

**Quadro 3. Teorias sobre Internacionalização de Empresas**

Fonte: autor, Tsu (op. cit.), Herais (op. cit.); Morgan e Katsikeas (op. cit.) e Amatucci e Avrichir (op. cit.)

Desenvolvimento Teórico sobre Internacionalização de Bancos (Parte 1 de 2)				
Linha Teórica	Ano	Autores	Fatores Motivadores da Internacionalização	
Aplicação da Teoria Geral no caso de bancos (Paradigma Eclético)	1981	Gray e Gray	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Existência de Imperfeições de Mercados: atribuídas às barreiras de entrada, diferenciação de produtos e mercados segmentados</li> <li>2. Existência de imperfeições em fatores de mercados: informação sobre clientes e mercados; e acesso à <i>funding</i></li> <li>3. Economias de operações internas: escala em gestão de risco, tecnologia; <i>funding</i> entre unidades; e diversificação de fonte de receita</li> <li>4. Preservação de clientes atuais: necessidade de bancos manterem clientes atuais com o objetivo de manter a informação sobre eles</li> <li>5. Entrada em mercados em crescimento: bancos possuem baixo custo para expansão (balanço, investimento, regulamentação)</li> <li>6. Assegurar acesso à matéria-prima: bancos não podem ficar dependentes de terceiros para o acesso a outras moedas</li> </ol>	
Internacionalização no mercado bancário dos EUA	Bancos dos EUA se internacionalizando	1977	Fieleke	<ol style="list-style-type: none"> <li>7. Aumento do IED realizado pelos EUA</li> <li>8. Necessidade de acompanhar as empresas norte-americanas que estão se internacionalizando</li> <li>9. Oferecer serviços internacionais através de outro país aos seus clientes atuais e possíveis clientes de outros países</li> </ol>
		1980	Goldberg e Saunders	<ol style="list-style-type: none"> <li>10. Expansão da atividade bancária no mercado doméstico</li> <li>11. Aumento do comércio internacional dos Estados Unidos</li> <li>12. Regulamentação dos EUA como fator levemente restritivo, controle exigido sobre a necessidade de capital para bancos em expansão</li> <li>13. Regulamentação britânica aplica as leis e as práticas de uma mesma maneira para bancos britânicos ou norte-americanos</li> </ol>
	Bancos estrangeiros entrando nos EUA	1981	Goldberg e Saunders	<ol style="list-style-type: none"> <li>14. Tamanho do diferencial entre as taxas de depósito e empréstimos entre EUA e o exterior</li> <li>15. Queda do índice de preço/lucro dos bancos norte-americanos</li> <li>16. Aumento do volume de IED nos EUA</li> <li>17. Depreciação do dólar</li> <li>18. Expectativas que o <i>International Banking Act</i> fosse restringir a entrada de bancos internacionais - aproveitamento de janela</li> </ol>
		1977	Terrel e Key	<ol style="list-style-type: none"> <li>19. Tamanho do mercado financeiro norte-americano</li> <li>20. Fato de o dólar ser uma moeda de transação mundial para comércio e investimentos</li> <li>21. Abrandamento das Regras de Controles de capitais aplicado em 1974</li> <li>22. Fornecer serviços para os clientes do segmento <i>corporate</i> dos países de origem e atuantes também nos EUA</li> <li>23. Fornecer serviços para os clientes <i>corporate</i> locais que possuem algum tipo de vínculo ou operação com o país de origem do banco</li> <li>24. Atratividade do mercado de varejo, principalmente se tratando de nichos étnicos, clientes com vínculos ao país de origem do banco</li> </ol>

**Quadro 4. Desenvolvimento Teórico sobre Internacionalização de Bancos (Parte 1 de 2),** Fonte: autor

<b>Desenvolvimento Teórico sobre Internacionalização de Bancos (Parte 2 de 2)</b>				
<b>Linha Teórica</b>		<b>Ano</b>	<b>Autores</b>	<b>Fatores Motivadores da Internacionalização</b>
Internacionalização de bancos em perspectiva histórica	Internacionalização após Segunda Grande Guerra	1996	Brealey e Kaplanis	25. Possuir um alto volume comparativo de informações sobre um cliente que está se internacionalizando 26. Especialização em produtos diferenciais comparativos 27. Diferenças em regulamentação atraindo ou repelindo bancos estrangeiros
	Internacionalização de bancos durante a Primeira Globalização (1870-1914)	2005	Bartisoli	28. Utilização do Padrão Ouro e decorrente estabilidade econômica mundial 29. Busca de liderança econômica soberana (exemplo Britânico) 30. Organização do sistema financeiro doméstico (Europa X EUA, que não possuía banco central) 31. Os vínculos comerciais internacionais não são considerados fatores críticos durante esse período 32. Nível de integração política entre países e colônias, consequente diminuição de assimetria de informação
Internacionalização de bancos - Mercado Brasileiro	Internacionalização recente de bancos Europeus rumo ao Brasil	2002	Paula	33. Mudança da regulamentação doméstica ou de blocos econômicos, decorrente consolidação do mercado Europeu 34. Maior competitividade doméstica e diminuição de margens em operação locais, busca de oportunidades 35. Busca por diversificação das fontes de receita 36. Busca por ganhos de escala 37. Diferenciação através da especialização em produtos, exploração desse diferencial em diversos mercados 38. Mudanças na regulamentação nacional permitindo entrada de bancos internacionais 39. Processo de privatização de bancos em posse do governo 40. Estabilização de preços e Plano Real 41. Potencial do mercado de varejo bancário brasileiro, tamanho, e oportunidade de desenvolvimento e consolidação 42. Potencial do desenvolvimento do mercado de capitais e fundos de pensão no Brasil 43. Integração crescente e recente do Brasil aos mercados internacionais
	Internacionalização do Banco Itaú na Argentina	2004	Cotta e Rocha	44. Potencial da Argentina em se tornar um grande parceiro comercial Brasileiro 45. Cenário de inflação controlada por conta do Plano Austral 46. Experiência e diferencial competitivo brasileiro para lidar em sistemas com instabilidade monetária 47. Diferencial tecnológico presente nos bancos brasileiros 48. Potencial de utilizar os diferenciais competitivos por conta das especificidades do sistema financeiro argentino pouco desenvolvido 49. Busca por hegemonia e presença regional

**Quadro 5. Desenvolvimento Teórico sobre Internacionalização de Bancos (Parte 2 de 2)**

Fonte: autor

### 3.6 Private Bank

Não há um número relevante de artigos sobre Private Bank publicado em periódicos acadêmicos. Existem algumas publicações tanto em jornais acadêmicos (*journals*) voltados para banco, como também para Marketing ou Operações. Os estudos sobre a indústria ainda não possuem um corpo teórico relevante e específico.

Abratt e Russel (1999) apud Nathan (1996) classificam Private Banking como sendo o fornecimento de atendimento e serviço bancário para pessoas de alta renda. No mesmo trabalho é apresentada uma conceituação que classifica pessoas de alta renda como sendo aquelas que não necessitam de empréstimos, pelo contrário, possuem excesso de dinheiro e necessitam que esse patrimônio seja gerenciado.

Ang (2010) apud Foehn e Barnett (2002) classifica Private Banking como sendo “*uma área de negócio onde pessoas de alta renda ou riqueza recebem oferta de aconselhamento sob medida sobre investimentos, finanças e serviços, em uma base de longo prazo.*”.

O termo Private Banking por vezes é substituído pela terminologia de Wealth Management.

O autor Maude (2006) publicou livro texto intitulado “*Global Private Banking and Wealth Management – The New Realities*”. Nesse livro o autor expõe suas opiniões e idéias sobre a indústria de Private Bank sob um ponto de vista de estratégia e de explicação do funcionamento do setor. Não é o propósito do autor realizar proposições teóricas. Tal livro foi amplamente utilizado no presente trabalho como um livro de consulta e entendimento do setor a ser analisado.

Há poucos artigos acadêmicos publicados sobre a internacionalização em Private Banking. Um trabalho correlacionado ao tema é o de Spirig (2011). O autor em sua tese de doutorado pela universidade de St. Gallen analisa diversas estratégias de expansão em geral e na indústria de Private Bank. Uma das estratégias de expansão mencionadas é a internacionalização.

O tema de internacionalização em Private Bank é altamente associado ao estudo dos *offshore financial centers* (OFC), que de fato constituem um campo amplo de pesquisa, inclusive de pesquisa institucional promovida pelo FMI. Nesse sentido, uma das poucas menções ao termo Private Bank Internacional (*International Private Bank – IPB*) é realizada por Christensen e Hampton (2002) e citado por outros autores (Sun, 2008).

### 3.7 *Offshore Financial Center (OFC)*

*Offshore Financial Center* (OFC) é um termo importante utilizado na análise do caso. A proposta dessa breve seção não é esgotar o tema ou realizar uma revisão completa da bibliografia sobre o tema, mas sim elucidar o conceito para embasar os argumentos e clarificar os dados coletados durante as entrevistas. Na discussão do presente trabalho argumenta-se que a teoria desenvolvida sobre OFC talvez seja a mais adequada para explicar alguns aspectos da internacionalização da indústria de Private Bank.

Os OFC têm sido foco da atenção de diversas pesquisas realizadas, principalmente por reguladores ou instituições financeiras mundiais (Lee, 2011; FMI, 2008; Zoromé, 2007; FSF, 2000).

A importância da atividade offshore cresceu tanto na intermediação financeira mundial que não pode ser considerada como um aspecto marginal na economia global (Sun, 2008).

#### 3.7.1 **Conceituação de OFC**

Zoromé (2007) realizou estudo em nome do Fundo Monetário Internacional (FMI) com o objetivo de criar um novo conceito e revisar os conceitos existentes sobre o termo OFC. O autor menciona que existem dois grandes grupos de definição sobre o termo, um liderado por acadêmicos e outro cunhado por não acadêmicos, principalmente pelo FMI.

Sobre o primeiro grupo o autor reforça três características dos OFC que contribuem na formulação do conceito: são orientados para negócios realizados com não residentes, ambiente regulatório favorável (baixo grau de supervisão requerida e abertura mínima de informações); e os baixos ou nulos modelos de tributação.

O segundo grupo criou um conceito de OFC durante os estudos realizados sobre investimentos internacionais realizados pelo FMI na década de 1990. O autor Zoromé (op. cit.) cita alguns conceitos:

OFC são países onde o “*sistema bancário atua como entreposto financeiro, adquire uma quantidade significativa de contas internacionais que é considerado acima do volume associado a atividade econômica do país em questão*” (IMF, 1995 apud Zoromé, 2007)

OFC são países onde os depósitos bancários oriundos de ativos estrangeiros são consideravelmente maiores do que a exportação de bens e serviços do país (Landell-Mills, 1986 apud Zoromé, 2007)

O autor conclui sugerindo a seguinte definição que sintetiza as idéias expressas em trabalhos anteriores:

Um OFC é um país ou jurisdição que provê serviços financeiros para não-residentes em uma escala que é incomensurável com o tamanho e o financiamento de sua economia doméstica. (Zoromé, 2007, p. 7)

Zoromé (op. cit.) também elenca os veículos utilizados com maior frequência pelas instituições e indivíduos ao operar em OFC. São eles:

- *Asset Holding Vehicles*: para reservar e proteger ativos de alto risco.
- *Collective Investment e Derivatives Trading Vehicles*: para tirar proveito de vantagens tributárias ou realizar investimentos arriscados que seriam difíceis de realizar nos mercados domésticos (*onshore*) por conta da regulamentação.
- *Asset Protection Schemes*: para se proteger de possíveis tributos a serem cobrados ou devidos; e para se resguardar de possíveis desapropriações.
- *SPV (Special Purpose Vehicle)*: para levantar financiamento internacional e manter esse passivo fora dos registros contábeis dos controles *onshore*.
- *Trade Vehicles*: para manter receitas de exportação fora dos registros domésticos.

Os OFC oferecem serviços financeiros relacionados à: atividades financeiras regulares como depósitos, empréstimos e intermediação para investimentos; câmbio de moedas; acesso a sistemas eletrônicos de transferência de fundos; proteção de ativos através de sigilo bancário; assessoria de investimento; e planejamento patrimonial (Warf, 2002).

### **3.7.2 Motivadores para se Operar nos OFC**

A origem dos OFC e a evolução do mercado da moeda Euro derivam de uma mesma história. Com as iniciativas dos governos europeus de ampliar o controle monetário nas décadas de 1960 e 1970, houve uma ampliação dos depósitos e empréstimos realizados em jurisdições menos regulamentadas. Além disso, houve a ampliação da carga tributária em diversos países da OCDE (Organização para Cooperação do Desenvolvimento Econômico) como resposta dos governos aos balanços de pagamentos deficitários. Em 1958 também foi observada a remoção de restrições a realização de câmbio para não-residentes europeus sobre ganhos realizados no mercado Europeu. Por último, a Lei Glass-Steagall de 1933, que proibia a atividade de banco de investimento por bancos comerciais, despertou nesses últimos uma grande busca por ampliação de

negócios via mercados internacionais e transações comerciais em moeda estrangeira. (Zoromé, 2007, p. 24).

Esses fatores juntamente com a crise de crédito do mercado norte-americano de 1966 (Cassard, 1994) ampliaram e motivaram de sobremaneira a importância do mercado baseado em moeda europeia (*Eurocurrency*). Dessa forma, os OFC Europeus tiveram grande desenvolvimento, não só por conta de suas vantagens ao oferecer serviços financeiros, mas também pela importância que o mercado financeiro europeu adquiriu por questões de conjuntura econômica.

Após a década de 1970 os OFC se descentralizaram e outros mercados, que não o europeu, conseguiram ampliar sua competitividade e relevância no oferecimento de serviços financeiros. Essas jurisdições seriam as baseadas no Caribe, Sudeste Asiático e América Latina (Zoromé, 2007, p. 25).

É importante ressaltar a importância dos OFC como importantes núcleos de transação financeira, que desempenham um papel crítico na intermediação dos fluxos de capital ao redor do mundo. (Cassard, 1994)

Boa parte dessa transação financeira se dá através de meios eletrônicos e utilização de tecnologia digital. Os OFC atuam na conexão de mercados e são postos estruturados e complexos de intermediação. As jurisdições com maior e melhor estrutura tecnológica serão consideradas pelos clientes e instituições financeiras como mais competitivas e atrairão maiores volumes de investimento (Warf, 2002)

A evasão fiscal e a “lavagem de dinheiro” são apontadas como motivos para a operação através de OFC. Essas jurisdições possuem regulamentação própria que, seja por conta de promoção de sigilo bancário, seja por conta de conivência ou por diferente regulamentação, acabam proporcionando um ambiente favorável e possível para as práticas mencionadas. Dessa forma, atraem operações financeiras com o objetivo de realizar práticas ilegais em seus países (Cassard, op. cit.). Esses podem ser considerados motivos questionáveis para a utilização dos OFC.

O aproveitamento de arbitragens através de ambientes regulatórios diferenciados também é um motivo identificado para a operação em OFC. Exigências de capital menores que nos centros *onshore*, diferenças sobre as exigências de controle que impactam os custos de operação, políticas de câmbio diferenciadas, tributação sobre operações financeiras diferenciadas e o direito a sigilo bancário, são motivos gerados por diferença de regulamentação e que promovem a utilização desses OFC. Esses motivos não podem ser considerados questionáveis como ocorrem com a lavagem de

dinheiro e a evasão de divisas. Com o alto volume de capital circulando mundialmente qualquer pequena diferença nos custos diretos e implícitos das operações geram incentivos para as operações se deslocarem para um local ou outro. Por vezes, as regulamentações diferenciadas visam diminuir esses custos transacionais e atrair a atividade financeira para devidas jurisdições o que amplia a competição entre países e localidades. (Christensen e Hampton, 2002; Zoromé, 2007; Sun, 2008).

Sobre o direito a sigilo bancário é importante explicar que esse conceito surge da *Common Law* do Reino Unido. Muitas colônias britânicas possuem a *Common Law* no centro de seus princípios regulatórios e por conta disso promovem o sigilo bancário. Esse fator explica em parte porque tantos OFC são ex-colônias britânicas (Sun, 2008, p. 10).

A distância de seus clientes não inibe o papel dos OFC, a tecnologia tem desempenhado importante papel nesse sentido. Alguns autores (Rose e Spiegel, 2007; Portes e Rey, 2004) afirmam que a distância entre OFC e clientes é relevante e pode aumentar ou diminuir o volume transacionado. O argumento é de que a distância não é relevante para a transação de ativos, dados que não há custos de transporte, mas há um custo de obtenção de informação relacionado à assimetria entre o mercado doméstico e o internacional. Além disso, existe a defesa de que o contato pessoal entre clientes e os provedores de serviços financeiros é fundamental, seja na diminuição de assimetria, seja no estabelecimento de confiança. Assim, a proximidade física ganha relevância também (Warf, 2002).

Os OFC não são importantes somente para entidades financeiras e clientes corporativos. Os indivíduos de alta renda e patrimônio (*High Net Worth Individuals – HNWI*) também são clientes e utilizam tais jurisdições através dos serviços oferecidos por seus bancos. Esse é o serviço de Private Bank Internacional (Christensen e Hampton, 2002, p. 1657). Por conta disso toda uma indústria se desenvolveu desde 1960 para fornecer serviços financeiros para HNWI. O modelo de serviço consiste num atendimento de única parada (*one-stop service*) onde o cliente possui uma gama ampla e complexa de produtos relacionados à gestão de patrimônio e aconselhamento de investimentos. Dentre os serviços estão os produtos de *trusts*, *International Business Corporations (IBCs)*, seguros e fundos *offshore*. Alguns centros específicos se especializaram no fornecimento de alguns desses serviços, enquanto outros permaneceram como centros generalistas. (Christensen e Hampton, 2002).

Robert (1995) menciona que a instabilidade política e econômica de países está altamente relacionada com a expansão dos investimentos *offshore* desses países.

Além disso, a atividade bancária nacional possui alta correlação com a expansão de investimentos offshore, ou seja, quanto maior a expansão de intermediação financeira doméstica, maior tende a ser o volume de investimentos *offshore*. (Nigh, Cho e Krishman, 1986).

Os OFC não são somente entrepostos de passagem de dinheiro, são locais de depósito e custódia. O papel da estabilidade política e econômica local é fundamental para reforçar e determinar a atração de investimentos para uma determinada jurisdição. Não se trata somente de questões relacionadas a tributação, plataforma tecnológica, regulamentação, grau de especialização dos serviços, custos transacionais, distância e proximidade de mercados. Trata-se do risco soberano do país ou jurisdição para prover seguranças aos ativos depositados ou custodiados em tal país. (Sun, 2008).

### 3.7.3 Tipos de OFC

Sun (2008, p.30) propõe a divisão dos OFC em três tipos de acordo com suas características gerais:

- OFC primários: *“são grandes centros internacionais com uma gama completa de serviços e com um avançado sistema de liquidação e pagamentos, operam em mercados regionais de grande liquidez onde tanto a oferta quanto a demanda por recursos são existentes.”*
- OFC secundários: *“diferem dos primeiros, pois eles intermediam fundos dentro e fora de suas regiões, de acordo se a região possui um déficit ou superávit de fundos.”*
- OFC terciários: *“não se engajam na intermediação regional de fundos, mas servem como registradores (Bookings) de transações realizadas em outras jurisdições.”*

Cassard (1994) também propõe divisão dos OFC em três grupos e enumera alguns centros dentro desses conceitos:

- Centros internacionais offshore: *“Londres é o exemplo mais claro de OFC, mais do que os outros dois, Tokyo e N.York, que são grandes centros financeiros domésticos com facilidades offshore. Isso porque Londres é onde o comércio de*

*dólares e deutsche mark é maior do que nos seus centros de origem; mais de 80% dos bancos internacionais está na mão de bancos estrangeiros. Londres também é um centro de private banking , tendo um estimado \$ 315 bilhões ou 15% de riqueza privada offshore investida lá. Cresceu com a desregulação do setor financeiro na década de 1980.”*

- *Centros regionais offshore: “atuam como hóspedes para instituições financeiras estrangeiras, cujas matrizes se situam nos maiores centros financeiros, e que usam esses centros para se beneficiar da proximidade geográfica aos países onde seus clientes (multinacionais, investidores institucionais e privados) atuam. Ganham assim proeminência devido a sua localização próxima a um grande país ou região dinâmica (ex. Singapura para Ásia do Sudeste, Hong Kong para China e Japão, Luxemburgo para Alemanha e França, Bahrein para Arábia Saudita); seu ambiente financeiro liberal; sua infraestrutura (telecomunicações; transporte) e sua força de trabalho. Em geral, as OFC regionais se especializam em uma ou duas atividades financeiras, indo desde operações interbancárias no mercado de dólares fora dos EUA (Euromarkets) até comércio de moedas estrangeiras e administração de fundos. A maioria dos OFC regionais exige que as instituições estrangeiras tenham presença física, empreguem pessoas, paguem um mínimo de direitos, e conduzam transações financeiras como levantamento, empréstimo e investimento de fundos nas suas jurisdições, o que envolve um alto custo fixo inicial. Em troca, os OFC regionais outorgam às companhias offshore concessões fiscais, um ambiente regulatório flexível e tratados atraentes fiscais, inclusive segredo bancário.”*
- *Centros offshore de booking: “A maior parte dos centros offshore estão nessa categoria. São usados primordialmente por instituições financeiras como sua matriz legal para registro de transações financeiras embora elas sejam de fato geradas e administradas em outras jurisdições, por indivíduos para evasão fiscal e anonimato. Em geral não há presença física das companhias, mas apenas ‘shell companies’, sem staff e sem oferta de depósitos, empréstimos, ou retiradas. As principais estão concentradas no Caribe e no Canal da Mancha e servem à mercados geográficos específicos, os primeiros para os EUA e os segundos para investidores europeus e da Grã-Bretanha, China, e outros.”.*

### 3.7.4 Tópicos sobre regulamentação em OFC

Não é o objetivo dessa seção analisar e comentar em profundidade a bibliografia produzida sobre a regulamentação em OFC. No entanto, é necessário pontuar questões relevantes já mencionadas em trabalhos anteriores e também indicar parte da bibliografia produzida sobre o assunto.

Conforme mencionado por IMF (2007), Zoromé (2007), IMF (2008), Sun (2008) e Lee (2011) o estudo sobre o papel dos OFC na economia mundial é crescente. Os estudos estão relacionados ao entendimento real do papel e significância dessas jurisdições e modelos na intermediação financeira mundial com o propósito de produção de conhecimento acadêmico e para fins de decisão de política pública. Os estudos também estão atrelados a uma preocupação crescente com a regulamentação desses OFC, seja para manter a saúde financeira mundial, seja para coibir as práticas de lavagem de dinheiro advindo de atividades ilegais (Sun, 2008; Christensen e Hampton, 2002).

Tem havido uma crescente pressão sobre esses centros para que haja maior controle ou aderência a padrões de consenso internacional. O FMI tem realizado uma série de trabalho nesse sentido (IMF, 2007 e 2008). Além disso, países com poder econômico realizam pressões sobre determinadas jurisdições para que haja maior abertura de informações e maior controle (Sikka, 2003).

Sun (op. cit.) menciona que os EUA em 2001 em decorrência dos atentados de 11 de Setembro realizaram o rastreamento das contas associadas ao terrorista Osama Bin Laden. Concluíram que os recursos estavam registrados nas Bahamas. Solicitaram a quebra de sigilo e o fornecimento de informações a um determinado banco de Bahamas que se negou a fornecer tais dados. Utilizando-se de seu poder político os EUA cortaram o banco do sistema mundial de transferências eletrônicas, em poucas horas o banco forneceu a informação.

Os países desenvolvidos e com poderio político e financeiro conseguiriam impor de forma mais enfática regulamentações aos OFC. O interesse desses países seria restringir a lavagem de dinheiro, diminuindo as atividades ilegais em seus territórios. Também teriam maior controle sobre as finanças mundiais, podendo atuar de forma mais enfática em momentos de crise. No entanto, as operações nos OFC também geram uma série de benefícios de diversas características para outros países. Desde a diminuição dos custos de transação através de escala e especialização, até a proteção do patrimônio de seus

residentes. Esse cenário torna difícil a decisão e a ponderação de como intervir nesse modelo (Christensen e Hampton, 2002; Zoromé, 2007).

Conforme Christensen e Hampton, (op. cit.), a intervenção e busca de maior regulamentação nos OFC também pode afetar as economias locais de tais jurisdições, sendo que boa parte dos países que fornecem serviços internacionais de finanças possuem suas finanças extremamente baseadas nessa atividade, sendo que muitos são ilhas que possuem quase única e exclusivamente essa atividade como motor econômico. Ainda nesse sentido, é válido mencionar que muitos desses pequenos países e ilhas estão sob proteção de seus países colonizadores, como Reino Unido e França, os quais possuem interesses em manter tais OFC operando e por vezes contribuem para o modelo atual (Kahn, 2000).

### 3.7.5 Listagem de OFC

Jurisdição		FMI (2000)	FSF (2000)	Zoromé (2007)
		Em azul países considerados OFC, exceções da lista do FMI estão acrescidas nas colunas.		
1	Andorra	Todos os países considerados OFC		Latvia; Uruguai e Reino Unido
2	Anguilha			
3	Antígua e Barbuda			
4	Aruba			
5	Bahamas			
6	Barém			
7	Barbados			
8	Belize			
9	Bermuda			
10	Ilhas Virgens Britânicas			
11	Ilhas Cayman			
12	Ilhas Cook			
13	Costa Rica			
14	Chipre			
15	Gibraltar			
16	Guernsey			
17	Hong Kong			
18	Irlanda			
19	Ilhas de Man			
20	Jersey			
21	Líbano			
22	Liechtenstein			
23	Luxemburgo			
24	Macau			
25	Malásia			
26	Malta			
27	Ilhas Marshall			
28	Maurícia			
29	Mônaco			
30	Nauru			
31	Antilhas Holandesas			
32	Niue			
33	Panamá			
34	Samoa			
35	Seychelles			
36	Singapura			
37	São Cristóvão e Nevis			
38	Santa Lúcia			
39	São Vicente e Granadinas			
40	Suíça			
41	Ilhas Turcas e Caicos			
42	Vanuatu			
43	Dominica			
44	Granada			
45	Montserrat			
46	Palau			

**Quadro 6. Jurisdições Consideradas como *Offshore Financial Centers***

Fonte: Autor, FMI (2000); FSF – Financial Stability Forum (2000); Zoromé (2007)

## **4 CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA ANALISADA**

### **4.1 Visão Geral**

O Banco Itaú Unibanco S.A. foco do estudo de caso proposto nesse trabalho é um banco nacional com controle brasileiro, possui ações listadas na Bolsa de Valores de São Paulo e na Bolsa de Valores de Nova Iorque. Sua constituição atual é fruto da fusão entre os bancos Itaú e Unibanco, ocorrida em 2008. As operações do banco Unibanco se iniciaram em 1924, portanto o banco possui mais de 80 anos. O banco atual conta com 105 mil colaboradores, sendo que 6 mil atuam em unidades no exterior. Segundo o ranking da Bloomberg, em 2011 ele era o 8º maior do mundo de acordo com o critério de valor de mercado (R\$ 152,8 bilhões). A marca do banco é reconhecida pela consultoria Interbrand como a mais valiosa do Brasil. A matriz da empresa está localizada no Brasil e o banco possui operações em mais de vinte países (Website de relacionamento com investidores do banco Itaú: <http://ww13.itaú.com.br/PortalRI/>).

No presente trabalho o Banco Itaú Unibanco S.A. será chamado também somente de “Itaú Unibanco” ou mesmo “Itaú”.

### **4.2 Histórico**

Conhecer a história do Banco Itaú é importante para esse estudo, pois muito da internacionalização do banco pode ser descrita através da evolução da constituição da empresa tal como ela existe hoje. Além disso, a internacionalização da área de Private Bank ocorreu muito por conta de outros movimentos estratégicos que acabaram por resultar em internacionalização, mas que não necessariamente possuíam esse objetivo.

O fato mais relevante da história do banco é a fusão entre o Banco Itaú e o Unibanco. O entendimento da evolução do Itaú Unibanco tal qual como existe hoje depende da compreensão da evolução histórica dos dois bancos.

Todas as informações das respectivas seções *4.2.1 Histórico do Unibanco* e *4.2.2 Histórico do Itaú* foram extraídas do site de Relacionamento com Investidores do Banco (<http://ww13.itaú.com.br/PortalRI/>). Quando esse não for o caso a fonte de dados estará especificada.

#### 4.2.1 Histórico do Unibanco

O Unibanco foi fundado em 27 de Setembro 1924 na cidade de Poços de Caldas, Minas Gerais, Brasil, com o nome de Casa Moreira Salles. Seu fundador foi João Moreira Salles. Em 1931 a seção bancária da Casa Moreira Salles se torna independente, dando início a Casa Bancária Moreira Salles. Em 1940, fruto da fusão entre Banco Machadense, Casa Bancária de Botelhos e a Casa Moreira Salles, surge o Banco Moreira Salles. Ao longo dos anos 40 o banco teve uma grande expansão, saindo do Sul de Minas e iniciando sua atuação no Rio de Janeiro e em São Paulo. Em 1964 o banco possuía 191 agências já com uma abrangência nacional.

Em 1966 um importante fato ocorre com o banco: é fundado o BIB (Banco de Investimentos Brasileiro), fruto da junção com outros bancos e instituições como Deltec, Light and Power Co., grupo Azevedo Antunes e Ibec (International Basic Economy Corporation, do grupo Rockefeller). Nos anos seguintes o BIB expandiu suas alianças com diversas parcerias internacionais. Uma possível constatação decorrente dessa expansão é a de que o banco iniciava então o desenvolvimento de competências internacionais, principalmente no desenvolvimento de parcerias.

Em 1967 o grupo se funde com o Agrimer (Banco Agrícola Mercantil) e se torna a União de Bancos Brasileiros S.A. (UBB). Na época o banco já possuía dimensões nacionais consideráveis com cerca de 8 mil funcionários, 333 agências e cerca de 1 milhão de correntistas.

Em 1983 o banco expande sua operação para o setor de seguros com uma associação com a Sul América seguros.

O ano de 1991 é marcado pela saída do então presidente do conselho de administração, Walter Moreira Salles, tido por alguns dos entrevistados dessa pesquisa como “*o principal responsável pela criação do atual Itaú Unibanco S.A., mesmo sem saber que esse banco existiria*” (Entrevistado E3). Walter Moreira Salles foi um diplomata brasileiro. Interessante comentar que dois dos entrevistados nessa pesquisa levantaram como um dos fatores motivadores da internacionalização do banco o fato de um dos fundadores do Unibanco ter sido um diplomata com “*cabeça aberta ao mundo e uma visão de negócios com escopo mundial*” (Entrevistado E5). Fator e comentário que reforçam a tese defendida pela Escola de Uppsala de internacionalização a respeito das competências internas da empresa como determinantes para adoção de uma estratégia de internacionalização.

A expansão do banco continua com a aquisição de parte dos ativos do Banco Nacional S.A. no ano de 1995. Essa operação muda completamente o patamar de operação do banco elevando seu número de clientes e dimensões de negócios.

Um ano após, em 1996, o banco lança ações na Bolsa de Nova Iorque (NYSE – New York Stock Exchange). Além disso realiza outro movimento importante de internacionalização se associando ao grupo financeiro AIG (American International Group). Ainda no mesmo ano o Unibanco adquire 50% da Fininvest, empresa de crédito direto ao consumidor.

No ano 2000, com a compra do Banco Bandeirantes, o Unibanco passa a contar também com a sociedade da Caixa Geral de Depósitos, grupo financeiro de Portugal. Sendo assim, no grupo principal de controle acionário do banco figuram outras instituições internacionais como o alemão Commerzbank AG e o japonês Mizuho Financial Group. No ano de 2003 essas últimas instituições diminuem suas participações no controle societário do banco.

No ano de 2004 o banco compra a Hipercard, empresa do setor de cartões de crédito e se fortalece nessa indústria.

Em 2008 o banco se une ao Banco Itaú.

#### **4.2.2 Histórico do Itaú**

O Banco Itaú nasce em 30 de Dezembro de 1943 com o nome de Banco Central de Crédito S.A. sob a liderança de Alfredo Egydio de Souza Aranha. O surgimento do banco se dá no contexto da Segunda Grande Guerra. Nessas circunstâncias o governo brasileiro impõe a liquidação de filiais de bancos estrangeiros com matriz nos países inimigos do Brasil na guerra (Alemanha, Itália e Japão). Dentro desse cenário foram abertos 327 novos bancos no Brasil que ocuparam o espaço deixado pelos bancos com matriz nos países do Eixo.

Muito importante mencionar que em 1949 o Banco Central de Crédito já possuía parcerias internacionais com o Guaranty Bank e o Chase Manhattan. Tais parcerias visavam favorecer operações do banco no contexto internacional e já ilustram uma forma inicial de relação do banco com o exterior.

Até 1959, dezesseis anos após sua formação, o Banco Federal de Crédito (o nome do banco muda em 1952 por determinação do governo que restringe o nome de banco central somente para a instituição governamental) não apresenta grandes parcerias e

movimentos de aquisição, até aquele momento o banco é pautado por uma expansão orgânica. Nesse mesmo ano, Olavo Egydio Setúbal, sobrinho de Alfredo Egydio, assume a direção do banco. Nessa época o banco estava na posição 52 entre os bancos privados do país em termos de ativos.

Em 1961 o banco adquire o Banco Paulista de Comércio S.A., iniciando sua estratégia de expansão por aquisição. Vale ressaltar que até então a atuação do banco estava limitada ao Estado de São Paulo por determinação da SUMOC (Superintendência da Moeda e do Crédito, instituição fundada em 1945 pelo governo federal com o objetivo de supervisionar a atividade financeira do país, extinta em 1965 com o início das operações do Banco Central do Brasil e do Conselho Monetário Nacional). Esse fato é relevante pois já demonstra o quanto a atividade bancária e sua expansão está fortemente regulada pelos governos. Foram coletados dados relevantes nessa pesquisa que sugerem que um dos principais fatores motivadores da expansão internacional da indústria de Private Bank é a reação a regulamentações governamentais. Tal discussão é abordada com maiores detalhes em momento oportuno.

Em 1964, ocorre a fusão com o Banco Itaú América S.A., originário da cidade de Itaú de Minas – Minas Gerais, e que iniciou suas operações também no ano de 1943. Surge então o Banco Federal Itaú S.A. Após dois anos o banco se associa ao Banco Sul Americano do Brasil S.A. para formar o Banco Federal Itaú de Investimentos S.A.. Esse movimento foi permitido pela Lei de Reforma Bancária de 1964 que passou a permitir a criação desse tipo de banco com propósitos específicos. Em 1969 é realizada fusão com o Banco da América S.A. e o nome do banco muda para Banco Itaú América S.A.. Em 1970 uma nova aquisição marca a ampliação do banco para a região Norte e Nordeste do país com a compra do Banco Aliança S.A..

Em 1973 ocorre nova aquisição, a compra do Banco Português do Brasil. Nesse momento o banco se torna líder no mercado nacional em volume de depósitos e em número de agências. No mesmo ano o banco muda de nome para Banco Itaú S.A.. Ainda em 1973 o banco inicia uma nova empreitada internacional se tornando sócio do Libra Bank Ltd., com sede em Londres e com sociedade de outros bancos de outros dez países (Estado Unidos da América, Inglaterra, Espanha, Canadá, México, Japão, Itália, Suíça, Portugal e Brasil). O objetivo do banco era realizar *funding* para a América Latina.

No ano seguinte, é criada a holding do grupo financeiro, a ITAÚSA – Investimento Itaú S.A.. A holding era responsável pela gestão das empresas financeiras, industriais e

securitárias do grupo. Em 1979 é criada a Itaú Tecnologia S.A. – Itautec, empresa focada em tecnologia nas áreas de eletrônica e digital, tal empresa visava tanto o público externo quanto atender as próprias necessidades do banco.

Em 1980, é declarada a internacionalização oficial do banco Itaú com a abertura da primeira agência fora do Brasil, na Madison Avenue, em Nova Iorque, EUA. Ainda no mesmo ano, é aberta a segunda agência internacional em Buenos Aires.



**Figura 4. Imagem Publicitária de Divulgação da Agência do Itaú em Nova Iorque em 1980**

Fonte: Website de relacionamentos com investidores do banco Itaú: <<http://ww13.itaubr.com.br/PortalRI/>>. Acesso em 10/07/2012

A década de 1980 é focada no desenvolvimento tecnológico do banco através de canais eletrônicos. No final da década, em 1989, é dado outro passo importante para a internacionalização do banco. A ITAÚSA funda a Itaúsa Portugal – Sociedade de Investimentos com o objetivo de ampliar sua participação no mercado europeu.

Em 1991 é criado o segmento de Private Bank do banco, com foco no atendimento de pessoas físicas com um volume alto de recursos e necessidades específicas de investimento.

A Itaúsa Portugal inaugurou o Banco Itaú Europa S.A., sediado em Lisboa. O foco do banco é suportar as empresas brasileiras do seguimento *corporate*, principalmente aquelas que possuem subsidiárias na Europa.

Em 1994, novo movimento internacional. Os autores Mello e Rocha (2003) publicaram estudo de caso específico sobre o Banco Itaú Argentina. Nesse estudo é mencionada a entrevista com o vice-presidente executivo do banco naquela época, Alberto Barreto:

“Em 1994, nós solicitamos aos Bancos Centrais do Brasil e da Argentina autorização para transformar nossa agência de Buenos Aires em uma subsidiária. Essa autorização foi concedida

pelas autoridades monetárias de ambos os países, permitindo-nos abrir 32 agências bancárias em território argentino.” (Mello e Rocha, 2003, p. 215)

Em 1995 uma importante operação ocorre com a compra do Banco Francês e Brasileiro S.A.. Tal operação é particularmente importante, pois nesse momento há um grande aumento na carteira de clientes de alta renda e um forte impacto para o negócio de Private Bank do Itaú. Ao mesmo tempo surge o Itaú Personalité, também fruto dessa aquisição.

Dois anos depois, em 1997, o banco realiza nova aquisição com foco internacional: ocorre a compra do Banco Bamerindus Luxembourg. É então fundado o Banco Itaú Europa Luxembourg, que é controlado pela holding Itaúsa Protugal. O foco da operação está no atendimento a clientes brasileiros do segmento *corporate* (grandes empresas) com necessidades internacionais e também aos clientes do segmento Private Bank com necessidades de investimento internacional. No mesmo ano ocorre a compra no Banco Banerj S.A. no Rio de Janeiro.

No ano seguinte nova expansão internacional com a compra do Banco Del Buen Ayre. Com essa aquisição o Itaú Argentina (atual Itaú Buen Ayre) ampliava sua participação no mercado argentino e ampliava a internacionalização do varejo, dado que os últimos movimentos do ano anterior não focavam esse segmento. Em 1999 a aquisição da rede do Banco Buen Ayre é finalizada e o então novo Banco Itaú Buen Ayre S.A. passa a contar com 94 agências.

Também ocorre expansão nacional com a compra do Banco de Minas Gerais S.A. e Banco do Estado do Paraná S.A. nos anos de 1999 e 2000. A expansão via aquisição de bancos públicos continua por mais algum período com a compra do Banco do Estado de Goiás S.A..

Em 2002 o banco inicia suas operações na bolsa de valores de Nova Iorque (NYSE). No mesmo ano importante movimento ocorre com a associação ao banco de atacado BBA Credanstalt (foco no seguimento *corporate*, banco de investimentos, serviços de mercado de capitais, banco de investimentos e private bank). Inicia-se a operação do Itaú BBA, maior banco de atacado do país. Segundo SOBEET (2007) a associação com o BBA trouxe também as sucursais de Montevideú e Bahamas; e os escritórios de representação em Buenos Aires, Nova Iorque e Xangai.

Ainda nos anos 2000 várias associações e movimentos estratégicos são realizados, tais como: a criação da financeira Taií, parceria com o Grupo Pão de Açúcar, controle acionário do Banco Fiat, aquisição da empresa de seguros Banco AGF e AGF Vida e

Previdência, ampliação da participação na empresa de cartões de crédito Conglomerado Credicard e parceria com Lojas Americanas S.A..

Novo movimento de internacionalização ocorre com a inauguração da agência Tóquio no Japão. O objetivo dessa operação, que teve início em 2004, é atender clientes brasileiros residentes no Japão ou Japoneses residentes no Brasil que possuem necessidades de remessas entre os dois países.

Em 2005 o banco cria uma série de parcerias com bancos europeus com o objetivo de facilitar remessas de valores entre pessoas residentes nesses países e pessoas no Brasil. As parcerias firmadas foram com BPI (Portugal), Unicredito (Itália) e La Caixa (Espanha). Segundo SOBEET (2007), o relacionamento com o banco BPI não é uma parceria, mas sim uma participação acionária através da Itaúsa Portugal.

Em 2006 o Itaú realiza seu movimento com o maior impacto para o segmento de Private Bank e mais especificamente para a internacionalização do segmento. Tal passagem é fundamental e é analisada ao longo dessa pesquisa na seção de Análise de Caso. Devido sua importância é válido apresentar a descrição da operação conforme publicada no site de relações com investidores do banco:

Em maio, o Itaú e o Bank of America Corporation assinaram acordo, para aquisição do Bank Boston no Brasil e do direito de exclusividade para adquirir as operações do Bank Boston no Chile e no Uruguai e outros ativos financeiros de clientes da América Latina.

Já no início de setembro, entretanto, toda a rede de pontos de atendimento no país passava a usar a marca do Itaú Personnalité, sem nenhuma mudança para seus clientes, que puderam manter os mesmos números de conta e senhas. Para transações bancárias, o número de identificação do banco continuou 479, sob a razão social transitória ItauBank S/A. Com essa operação, a marca Bank Boston deixou de existir no Brasil. Agência de origem do Bank Boston com um portal verde, foi identificada na nova fachada Itaú Personnalité.

Em novembro, o Itaú deu mais um passo em sua internacionalização, com a compra do private banking do Bank Boston, que pertencia ao Bank of America Corporation. O Banco Itaú Europa S.A. e sua subsidiária Banco Itaú Europa Luxembourg S.A. assinaram acordo com o Bank of America Corporation envolvendo a aquisição da totalidade do capital do Bank Boston International, com sede em Miami, e do Bank Boston Trust Company Limited, com sede em Nassau. Com a operação, o Itaú agregou 5,5 mil clientes, 200 funcionários especializados e US\$ 3,666 bilhões em ativos, dobrando a carteira de private banking no exterior.

O Banco Itaú Europa S.A. é a plataforma de negócios na Europa do Grupo Itaú, operando em diversos segmentos de mercado, entre eles o de Private Banking Internacional, por meio de sua subsidiária Banco Itaú Europa Luxembourg. (Site de relação com investidores do banco Itaú: <<http://ww13.itaui.com.br/PortalRI/>>. Acesso em 22/08/2012).

Ainda no mesmo ano, novo movimento internacional é realizado. A Itaú Corretora inaugura seu escritório em Hong Kong, Itaú Asia Securities. O foco dessa operação é a oferta de papéis de valores mobiliários brasileiros para clientes institucionais asiáticos. Além de Hong Kong, a Itaú Corretora também possui escritórios em Nova Iorque (Itaú Securities) e em Londres.

Novo movimento internacional é realizado em 2007 no segmento do Private Bank internacional. Dessa vez a carteira do banco ABN AMRO é adquirida. Pela importância do fato, é válido novamente mencionar o fato como descrito no site de Relacionamento com Investidores do banco:

Em junho, dando continuidade à sua expansão internacional, o Itaú concluiu a aquisição da carteira do ABN AMRO em Miami e Montevideú, triplicando, assim, sua carteira de private banking de clientes internacionais, geridos pelo Banco Itaú Europa. Com essa aquisição, o Itaú passa a ser o terceiro maior gestor de alta renda da América Latina, atendendo a clientes da Argentina, Caribe, América Central, Chile, Colômbia, Equador, México, Paraguai, Uruguai e Venezuela. (Site de relação com investidores do banco Itaú: <<http://ww13.itau.com.br/PortalRI/>>. Acesso em 22/08/2012).

Em 2008 o banco se une ao Unibanco, nessa circunstância é formado um dos maiores conglomerados financeiros do mundo. A união dos dois bancos originou na época o maior grupo financeiro privado do país e do Hemisfério Sul. Os ativos combinados das duas instituições eram na época de R\$ 575 bilhões. (Site: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u463386.shtml>>. Acesso em 14/06/2012). Conforme um dos entrevistados afirmou:

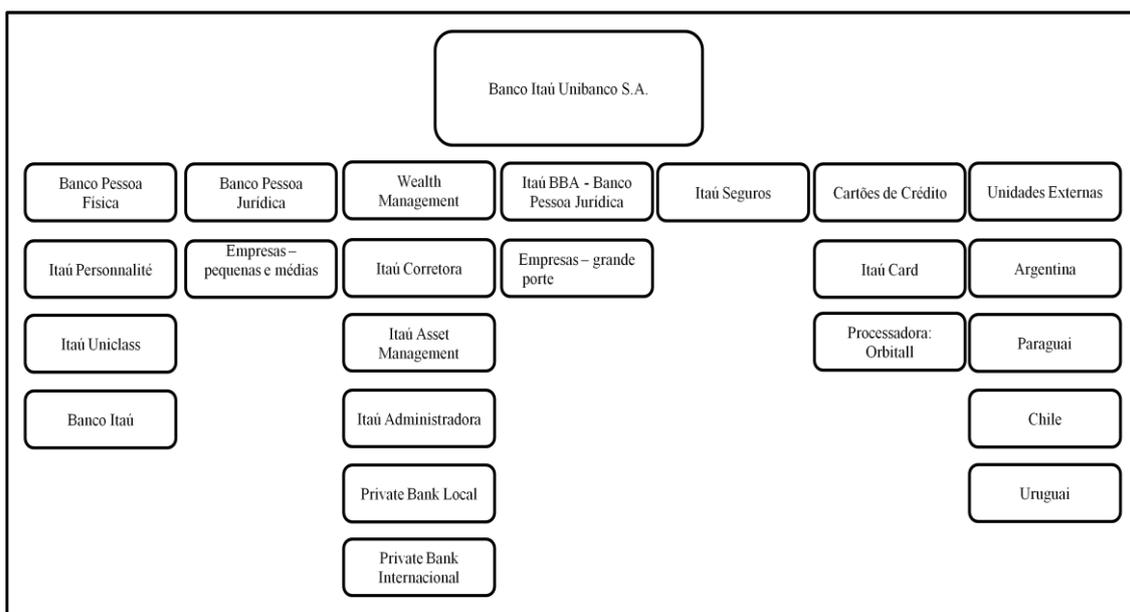
“A fusão com o Unibanco mudou completamente o negócio do banco, em todos os negócios, cartões, seguros, varejo. No Private não foi diferente, o Unibanco era bom no Private, o Diretor deles é o nosso diretor atual. Muitos clientes tinham conta nos dois bancos, quando juntou esses clientes decidiram manter os ativos com o novo banco, ficamos muito fortes e disparamos na liderança do mercado. O lado internacional também ficou forte, o Unibanco era bom nisso e somou com o Itaú que já tinha a base de “Lux” (Luxemburgo).” (Entrevistado E2)

Em 2010 o Banco Itaú Unibanco adquire a licença para operar na Suíça. O regulador do país conhecido como FINMA concedeu a licença para o Itaú operar como banco independente suíço sendo pelas leis do país. Com esse movimento o Itaú se posiciona de forma muito competitiva ao poder oferecer serviços offshore através de uma das principais plataformas do mundo. O Banco Itaú Suisse atende clientes do segmento de Private Bank do Brasil e da América Latina que desejam diversificar seus investimentos globalmente. (Entrevistado E1 e site: <

[http://ww28.itau.com.br/ImprensaNet/midia/lernoticia.asp?trilha=0,6&menu=10&id\\_noticia=4881](http://ww28.itau.com.br/ImprensaNet/midia/lernoticia.asp?trilha=0,6&menu=10&id_noticia=4881)>. Acesso em 23/09/2012).

### 4.3 Estrutura dos Negócios e Ramos de Atuação

O Banco Itaú Unibanco possui uma estrutura organizacional e distribuição dos negócios complexa. O banco atua em diversos setores financeiros, muitas vezes com marcas específicas. O comando executivo central do banco fica com seu presidente executivo Roberto Setúbal. Segue desenho esquemático que visa ilustrar os diversos negócios do banco. A construção dessa visão esquemática considerou os diversos negócios do banco, como também a estrutura organizacional da empresa. Não se trata, portanto de um organograma, mas sim de uma estrutura que reflete a amplitude de negócios do banco.



**Figura 5. Representação Esquemática dos Negócios do Banco Itaú Unibanco S.A.**

Fonte: Autor com base em Website de relacionamentos com investidores do banco Itaú: <<http://ww13.itau.com.br/PortalRI/>>. Acesso em 10/07/2012

A complexidade do Itaú também pode ser verificada no Quadro 7, onde são apresentadas as empresas relacionadas ao banco, onde ele possui participação majoritária ou somente uma participação acionária. A sua complexidade não decorre somente do número de empresas relacionadas, mas também por conta do diversificado espectro de negócio e ampla distribuição geográfica.

Empresa	País de	Participação %	
	Constituição	30/06/2012	30/06/2011
Banco Dibens S.A.	Brasil	100	100
Banco Fiat S.A.	Brasil	99,99	99,99
Banco Itaú Argentina S.A.	Argentina	99,99	99,99
Banco Itaú BBA S.A.	Brasil	99,99	99,99
Banco Itaú Chile	Chile	99,99	99,99
Banco Itaú Europa Luxembourg S.A.	Luxemburgo	99,99	99,99
Banco Itaú BBA Internacional, S.A. (1)	Portugal	99,99	99,99
Banco Itaú Paraguay S.A.	Brasil	99,99	99,99
Banco Itaú Uruguay S.A.	Uruguai	100	100
Banco Itaucard S.A.	Brasil	100	100
Banco Itaured Financiamentos S.A.	Brasil	100	100
Banco Itauleasing S.A.	Brasil	100	100
BIU Participações S.A.	Brasil	66,15	66,15
Cia. Itaú de Capitalização	Brasil	99,99	99,99
Dibens Leasing S.A. - Arrendamento Mercantil	Brasil	100	100
Fiat Administradora de Consórcios Ltda.	Brasil	99,99	99,99
Hipercard Banco Múltiplo S.A.	Brasil	100	100
Itaú Administradora de Consórcios Ltda.	Brasil	99,99	99,99
Itaú Ásia Securities Ltda.	Hong Kong	100	100
Itau Bank, Ltd.(2)	Ilhas Cayman	100	100
Itaú Companhia Securitizadora de Créditos Financeiros	Brasil	99,96	99,99
Itaú Corretora de Valores S.A.	Brasil	100	100
Itaú Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.	Brasil	99,99	99,99
Itaú Japan Asset Management Limited	Japão	100	100
Itaú Middle East Limited	Emirados Árabes	100	100
Itaú Seguros S.A.	Brasil	100	100
Itaú Unibanco S.A.	Brasil	100	100
Itaú USA, INC	Estados Unidos	100	100
Itaú Vida e Previdência S.A.	Brasil	100	100
Itaú Unibanco Serv. e Proc. de Info. Comerciais S.A.(3)	Brasil	100	99,99
Redecard S.A. (4)	Brasil	50	50,01
Unibanco Cayman Bank Ltd.	Ilhas Cayman	100	100

Continuação			
Entidades sob controle conjunto	País de	Participação %	
	Constituição	30/06/2012	30/06/2011
Unibanco Participações Societárias S.A.	Brasil	100	51
Banco Investcred Unibanco S.A.	Brasil	50	50
FAI - Finan. Americanas Itaú S.A. Crédito, Financiamento e Investimento	Brasil	50	50
Financeira Itaú CBD S.A. Crédito, Financiamento e Investimento	Brasil	50	50
Luizacred S.A. Soc. Cred. Financiamento Investimento	Brasil	50	50
(1) Nova denominação social do Banco Itaú Europa S.A.; (2) Não contempla a participação das Ações Preferenciais Resgatáveis (3) Nova denominação social da Orbitall Serviços e Processamento de Informações Comerciais S.A.; (4) Empresa consolidada integralmente cuja participação no capital é de 50% mais 17 ações.			

**Quadro 7. Empresas Pertencentes ao Itaú Unibanco Holding S.A.**

Fonte: Website de relacionamentos com investidores do banco Itaú: <<http://ww13.itaú.com.br/PortalRI/>>. Acesso em 21/06/2012.

Dessa forma, é possível concluir que o Banco Itaú Unibanco possui uma vasta abrangência de negócios no setor financeiro.

#### 4.4 Presença internacional do Itaú Unibanco

O Itaú Unibanco não figura no ranking da UNCTAD como uma das 50 maiores instituições financeiras mais globalizadas. É um fato que o banco não possui presença internacional relevante se comparado com grandes conglomerados internacionais. Conforme Mello e Rocha (2003) afirmaram, os bancos europeus e norte-americanos passaram por circunstâncias de mercado e regulatórias que direcionaram as instituições para movimentos de consolidação e conseqüentemente internacionalização. O mesmo argumento é apresentado por outros autores (Paula, 2002; Tschoegl e Guillén, 2000).

O mesmo movimento não foi percebido no Brasil. Os bancos nacionais não foram protagonistas de grandes expansões internacionais, na verdade foram muitas vezes alvos da ampliação da competição com a chegada de bancos estrangeiros. (Mello e Rocha, 2003, p. 213).

Houve no Brasil uma preocupação com a defesa do mercado interno e passos internacionais para proteção dos clientes locais na linha estratégica de seguir os clientes internacionais (Esperanca e Gulamhussen, 2000; Paula, 2002).

No entanto, é importante notar que o Itaú possui presença física nos principais mercados mundiais (Figura 6). Além disso, os ativos internacionais do banco (US\$ 89,6 Bilhões) representam cerca de 20% do total de ativos do banco (R\$ 888,8 Bilhões).

É importante mencionar Feldmann (2010). O autor realizou interessante e importante pesquisa sobre o cenário competitivo e estratégico das empresas latino-americanas. Nesse estudo o Banco Itaú Unibanco é apontado como “(...) o primeiro banco latino-americano a figurar entre os 20 maiores bancos do mundo.”.

Conforme apontam Mello e Rocha (op. cit.) e SOBEET (2007), a internacionalização do Banco Itaú foi fundamentada na estratégia de seguir seus clientes brasileiros que possuem necessidades globais.

A expansão para a Europa, as unidades de Hong Kong, Dubai e Nova Iorque, seguem essa lógica e visam acompanhar o cliente do segmento *corporate* e investidores brasileiros institucionais que buscam ativos financeiros internacionais. As unidades de Tóquio, as parcerias com alguns bancos europeus e a presença em Nova Iorque estão focadas em nichos do mercado de varejo com foco nos clientes brasileiros com necessidades internacionais, principalmente remessas internacionais (caso dos *Dekasseguis* no Japão). As unidades do Chile, Paraguai, Argentina e Uruguai estão focados em clientes locais e constituem as poucas filiais que possuem uma estratégia que não está focada no atendimento de clientes brasileiros, mas sim no atendimento de clientes locais. Conforme publicado por Mello e Rocha (op. cit.), um executivo do banco afirmou em entrevista aos pesquisadores que:

*“Nós vimos que o mercado de varejo bancário na Argentina apresentava potencial importante. Os bancos lá instalados já estavam começando a buscar novamente o segmento de pessoas físicas que havia sido abandonado durante todo o período de inflação. Percebemos que, com todo o conhecimento que tínhamos aqui no Brasil, poderíamos aplicá-lo em um mercado tão próximo, aproveitando nossa estrutura no Brasil”.* (Mello e Rocha, 2003, p. 217)

Por fim, unidades da Europa (Luxemburgo e Suíça), Miami (EUA), Cayman e Bahamas, e também unidades do Chile, Argentina, Uruguai e Paraguai, estão atuando também no setor de Private Bank. Essas unidades atuam tanto para atender às

necessidades internacionais dos clientes brasileiros como também possuem clientes latino-americanos. Tal estrutura é detalhada na seção seguinte.

Sobre possíveis movimentos de internacionalização do banco no futuro é possível inferir que existe esse direcionamento estratégico, mesmo que não seja explícito.

Roberto Setúbal, o presidente atual da empresa, declarou em entrevista a revista Isto É Dinheiro que “*Temos presença internacional, mas não somos um banco global; nossa aspiração é ser, no mínimo, um banco regional nos próximos anos*” (website: <[http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/29172\\_O+JOGO+GLOBAL+DO+ITAU](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/29172_O+JOGO+GLOBAL+DO+ITAU)>.

Acesso em 22/01/2012). Além disso, em entrevista a publicação McKinsey Quarterly de Novembro de 2006, quando questionado sobre expansão internacional Roberto Setúbal ainda afirma que “*pelos próximos anos o foco do banco ainda é o mercado local, existe muita oportunidade local. Mas, em algum momento as oportunidades internacionais deverão ser endereçadas. Ainda não está claro para mim se é válido expandir para o varejo ou serviços mais especializados (...)*” (Gouvea, 2006). Ainda quando questionado se a expansão poderia se dar para fora da América Latina, a resposta é “*O caminho natural seria a América Latina, pela proximidade de mercado e cultural*” (Gouvea, op. cit.). Interessante constatar que tal afirmação reforça diversas linhas teóricas que defendem a questão de distância psicológica e também a semelhança de contextos institucionais, principalmente a chamada Escola de Uppsala. (Johanson e Vahlne, 1977).



**Figura 6. Mapa Mundial com Unidades Internacionais do Itaú Unibanco Holding S.A.**

Fonte: Website: < <http://ww13.itaú.com.br/PortalRI/>>. Acesso em 15/04/2012.

#### 4.5 Características Internacionais da Indústria Financeira Brasileira

A indústria financeira brasileira não pode ser considerada altamente internacionalizada. Alguns conceitos poderiam ser utilizados para mensurar o grau de internacionalização do mercado financeiro brasileiro. O presente autor sugere alguns com base nos trabalhos de alguns outros pesquisadores,

- Ser considerado como um Offshore Financial Center (OFC) de acordo com as classificações de (Zoromé, 2007; IMF, 2008; Lee, 2011; Financial Stability Forum, 2000).
- Participação de instituições internacionais no sistema financeiro nacional (Claessens e Horens, 2012; Paula, 2002; Carvalho 2000 apud Paula, 2002; Guillén e Tschoegl, 1999).
- Participação de instituições nacionais em mercados internacionais, proposição do presente autor e de Batten e Szilagyi (2011).
- Quantidade de instituições nacionais que figuram no ranking de instituições financeiras globais da UNCTAD calculado através do índice GSI (*Global Spread Index*).

Em nenhum estudo mencionado sobre a caracterização e mapeamento de OFCs o Brasil é classificado em tal categoria. Levando-se essa característica em consideração não se poderia afirmar que o mercado brasileiro é internacionalizado (Quadro 8).

		Classificado como OFC			Indicadores Propostos por Zoromé (2007)	
Região	Jurisdição	Zoromé (2007)	FMI (2000)	Financial Stability Forum (2000)	Índice de exportação líquida de serviços financeiros pelo PIB em percentual (2003)	Posição de ativos de investimentos internacionais, em milhões de US\$ (2003)
	<b>EUA</b>	não	não	não	0,135	7.863.967,2
<b>Europa</b>	<b>Reino Unido</b>	sim	não	não	0,9	6.394.917,2
	<b>Luxemburgo</b>	sim	sim	sim	21,992	não declarado
	<b>Suíça</b>	sim	sim	sim	2,393	1.764.376,7
<b>Caribe</b>	<b>Ilhas Cayman</b>	sim	sim	sim	17,309	não declarado
	<b>Bahamas</b>	sim	sim	sim	1,237	não declarado
<b>Cone Sul</b>	<b>Uruguai</b>	sim	não	não	0,448	13.324,8
	<b>Argentina</b>	não	não	não	-0,085	144.832,9
	<b>Chile</b>	não	não	não	-0,312	60.938,1
<b>BRICs</b>	<b>Brasil</b>	<b>não</b>	<b>não</b>	<b>não</b>	<b>-0,076</b>	<b>134.222,9</b>
	<b>Rússia</b>	não	não	não	-0,032	315.129,8
	<b>Índia</b>	não	não	não	-0,016	não declarado
	<b>China</b>	não	não	não	-0,005	não declarado
<b>Ásia</b>	<b>Singapura</b>	sim	sim	sim	1,481	450.586,9
	<b>Hong Kong</b>	sim	sim	sim	1,86	1.185.406,7

**Quadro 8. Jurisdições Classificadas como Offshore Financial Centers (OFC)**

Fonte: autor, Zoromé (2007), FMI (2000) e Financial Stability Forum (2000)

#### 4.6 O Private Bank do Itaú

O Private Bank do Itaú é a área do banco responsável pela gestão de patrimônio de clientes de alta renda. No caso do banco, conforme divulgado no site de relação com investidores, trata-se de clientes com patrimônio líquido disponível para investimento superior a 3 milhões de reais.

Conforme relatou o entrevistado E1, as operações de Private Bank no Itaú Unibanco S.A. iniciaram em 1989 no Unibanco, dois anos após o Itaú também iniciar sua operação. Segundo mencionado pelos entrevistados dessa pesquisa, os principais marcos da história do Private Bank do Itaú são:

- 1995 – Fusão do Unibanco com o Banco Nacional e do Itaú com o Banco Francês Brasileiro, fatos que “(...) *contribuíram para a ampliação da carteira de clientes de alta renda, tanto o Nacional quanto o Francês (Banco Francês Brasileiro) eram muito fortes em alta renda e Private, o foco da fusão com esses bancos foi se expandir nesse mercado, com o BBA também teve um pouco disso, mas o foco mesmo era no cliente corporate (...)*” (Entrevistado E1);
- 2003 – Incorporação do BBA Private Bank pelo Itaú, “*A fusão com o BBA foi fundamental por trazer uma carteira de clientes grande, também foi importante para fortalecer a marca do Itaú nesse mercado, mas o mais importante foi trazer muitos clientes corporativos e um banco de investimentos forte, com isso o potencial de indicações desses dois negócios para o Private do Itaú foi enorme e ainda é, todo evento de liquidez (Abertura de Capital de Empresas ou Venda de Empresas) gera uma oportunidade para o Private. O BBA foi muito importante por isso e pra ampliar a imagem do banco como entendido de investimentos*” (Entrevistado E4);
- 2006 – Aquisição das operações domésticas do Bank Boston e das operações internacionais no Chile, Uruguai e Miami; “*Foi aí que o Private internacional decolou, decolou tanto para cliente brasileiro fazendo offhore, mas também para o mercado latino. É importante entender que com essa aquisição passamos a competir no mercado da América Latina com os grandes globais, Merrill Linch, UBS, Goldmann e por aí vai. A carteira cresceu muito e veio o hub de Miami que mudou completamente o negócio. Se perguntar para qualquer um no*

*mercado vai dizer que se o Boston tivesse sido comprado por outro banco o Itaú teria problemas com a carteira de Private.” (Entrevistado E6).*

O Itaú Private Bank é considerado líder no mercado nacional de Private Bank com 25% de participação no ramo e 130 bilhões de reais em ativos sob gestão (AUM – asset under management). (Valor Econômico, 16 de Agosto de 2011).

O Itaú fornece uma série de serviços e produtos para seus clientes. Nesse sentido o banco pode ser enquadrado no modelo Europeu descrito por Maude (2006), como o modelo onde a instituição oferece uma gama ampla de produtos e serviços aos seus clientes cobrindo diversos aspectos da gestão de patrimônio. Um modelo diferente seria o norte-americano, que o autor descreve como sendo focado em investimentos e não em uma gama ampla de serviços. Maude (2006, p. 35) cita que o banco europeu Julius Baer é um exemplo clássico de banco com oferta ampla de serviços de gestão de investimento. Conforme mencionou o Entrevistado E1: *“somos um banco completo, oferecemos uma solução completa para a gestão e planejamento patrimonial do cliente, desde a gestão de real estate até o planejamento sucessório, cobrimos tudo. Outro modelo que existe no mercado é o de broker, onde uma casa entra em contato com clientes oferecendo oportunidades específicas e pontuais de investimento sem a preocupação de gerir o patrimônio global do cliente”*.

O Itaú Private Bank oferece os seguintes serviços, descritos em seu site ([www.itauprivatebank.com.br](http://www.itauprivatebank.com.br)) e adaptados pelo presente autor segundo modelo e nomeação dada por Maude (2006, p. 43):

- Empréstimos e categorias de crédito estruturado;
- Depósitos;
- Gestão de caixa, liquidez;
- Gestão discricionária de investimentos;
- Aconselhamento de investimentos (Advisory);
- Corretagem;
- Acesso a fundos de terceiros pelo modelo de arquitetura aberta;
- Fundos de Investimento: Fundos Mútuos e Fundos Exclusivos;
- Private Equity;
- Produtos Estruturados e Derivativos;
- Gestão de Imóveis e Propriedades;
- *Wealth Planning* – Planejamento Patrimonial (sucessão, tributário e outros); e

- *Offshore*; investimentos e estruturação de soluções internacionais (Maude, 2006, p.112)

O Private Bank do Itaú pode ser compreendido como dois negócios atuando conjuntamente.



**Figura 7. Plataforma do Itaú Private Bank**

Fonte: autor, entrevistas e Site do Itaú Private Bank

Sendo assim, é possível classificar os mercados de atuação do Private Bank do Itaú da seguinte forma:

- Mercado Brasileiro *Onshore*: Gestão do patrimônio dos clientes residentes no Brasil que investem no mercado doméstico, capital depositado e gerenciado pelo banco brasileiro.
- Mercado *Offshore*: Gestão do patrimônio dos clientes brasileiros e latinos americanos que investem no mercado *offshore*, capital depositado e gerenciado através dos bancos e unidades internacionais (Suíça, Miami, Bahamas e Ilhas Cayman)

É possível que um cliente brasileiro seja atendido por duas estruturas diferentes, ele terá um atendimento doméstico para seus investimentos realizados no Brasil e um atendimento internacional para seus investimentos *offshore*. O fato é que existe grande sinergia e vínculos entre as duas áreas que acabam atuando conjuntamente no caso de clientes brasileiros.

Porém, há restrições legais quanto ao fato do gestor doméstico administrar e incentivar investimentos internacionais. (Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais do Banco Central do Brasil de 6 de Agosto de 2012 – RMCCI 55 publicada na circular 3.607; e Resolução 2592, de 25 de fevereiro de 1999).

A plataforma internacional de Private Bank do Itaú possui então quatro tipos de clientes:

- Brasileiros que também possuem relacionamento com o Private Bank do Itaú no mercado doméstico;
- Brasileiros que não possuem relacionamento com o Private Bank doméstico do Itaú;
- Latino-americanos que possuem relacionamento somente com o Private Bank Internacional, sem vínculos com o Itaú em seus países
- Latino-americanos que também possuem relacionamento com o Itaú em seus países, tais casos podem ocorrer onde o Itaú também opera bancos comerciais locais como no Chile, Paraguai, Uruguai e Argentina.

As unidades do Private Bank Internacional e suas características são as seguintes:

<b>País</b>	<b>Características</b>
Suíça	Banco independente, atendimento remoto aos clientes brasileiros e latino-americanos que realizam investimento offshore através da plataforma.
Miami	Banco e Corretora, atendimento remoto aos clientes brasileiros e latino-americanos que realizam investimento internacional através da plataforma.
Ilhas Cayman e Bahamas	Companhias de estruturação e gestão de produtos fiduciários para clientes brasileiros e latino-americanos.
Nova Iorque	Escritório de Estratégia de Investimento Internacional, responsável por criar a estratégia de investimento offshore para os clientes do Private Internacional.
Uruguai	Escritório de representação dos bancos de Miami e Suíça, atendimento presencial dos clientes Uruguaios e Argentinos. Também existe uma operação de Private Bank local com possibilidade de investimento doméstico, porém não se trata do Itaú Private Bank Internacional, mas sim de uma estrutura do Banco Itaú Uruguai.
Chile	Escritório de representação dos bancos de Miami e Suíça, atendimento presencial dos clientes Chilenos. Também existe uma operação de Private Bank local com possibilidade de investimento doméstico, porém não se trata do Itaú Private Bank Internacional, mas sim de uma estrutura do Banco Itaú Chile.

**Quadro 9. Características das Unidades do Itaú Private Bank Internacional**

Fonte: autor, entrevistas e Site do Itaú Private Bank <[HTTP://www.itauprivatebankinternational.com](http://www.itauprivatebankinternational.com)>. Acesso em 23/08/2012.

O modelo de negócio pode então ser entendido da seguinte forma. Clientes latino-americanos podem realizar depósitos em dois bancos de acordo com suas conveniências, sendo esses centros (*booking centers*) Miami e Suíça. Uma vez que o capital está nessas unidades os clientes podem acessar diversos mercados através das plataformas de investimento que o banco oferece.

Tanto na Suíça quanto em Miami o cliente conta com o aconselhamento de investimentos realizado através de Nova Iorque. Esse aconselhamento pode ser distribuído / comunicado presencialmente aos clientes nos países onde o Private Internacional possui escritórios de representação (Brasil, Chile e Uruguai). Os clientes também podem contar com as unidades de Cayman e Bahamas para estruturarem produtos fiduciários. O conceito é de que Cayman e Bahamas fornecem um serviço aos clientes dos bancos de Miami e da Suíça.

Por fim o atendimento aos clientes pode se dar de forma remota ou presencial. Clientes brasileiros podem ser atendidos remotamente por *bankers* (gerentes de relacionamento) basedos na Suíça ou em Miami, ou por *bankers* do Private local (caso tenham relacionamento local com o banco) que atuam com o título de representantes dos bancos internacionais. Clientes do Chile, Uruguai, Argentina e Paraguai podem ser atendidos remotamente ou através de representantes locais. Clientes dos demais países da América Latina só podem ser atendidos remotamente.

## 5 ANÁLISE DO CASO

### 5.1 Fatores Motivadores da Internacionalização

Ao se analisar as entrevistas, dados coletados de reportagens e a revisão literária é possível inferir que a internacionalização do Private Bank do Banco Itaú ocorreu por conta de dois fatores básicos:

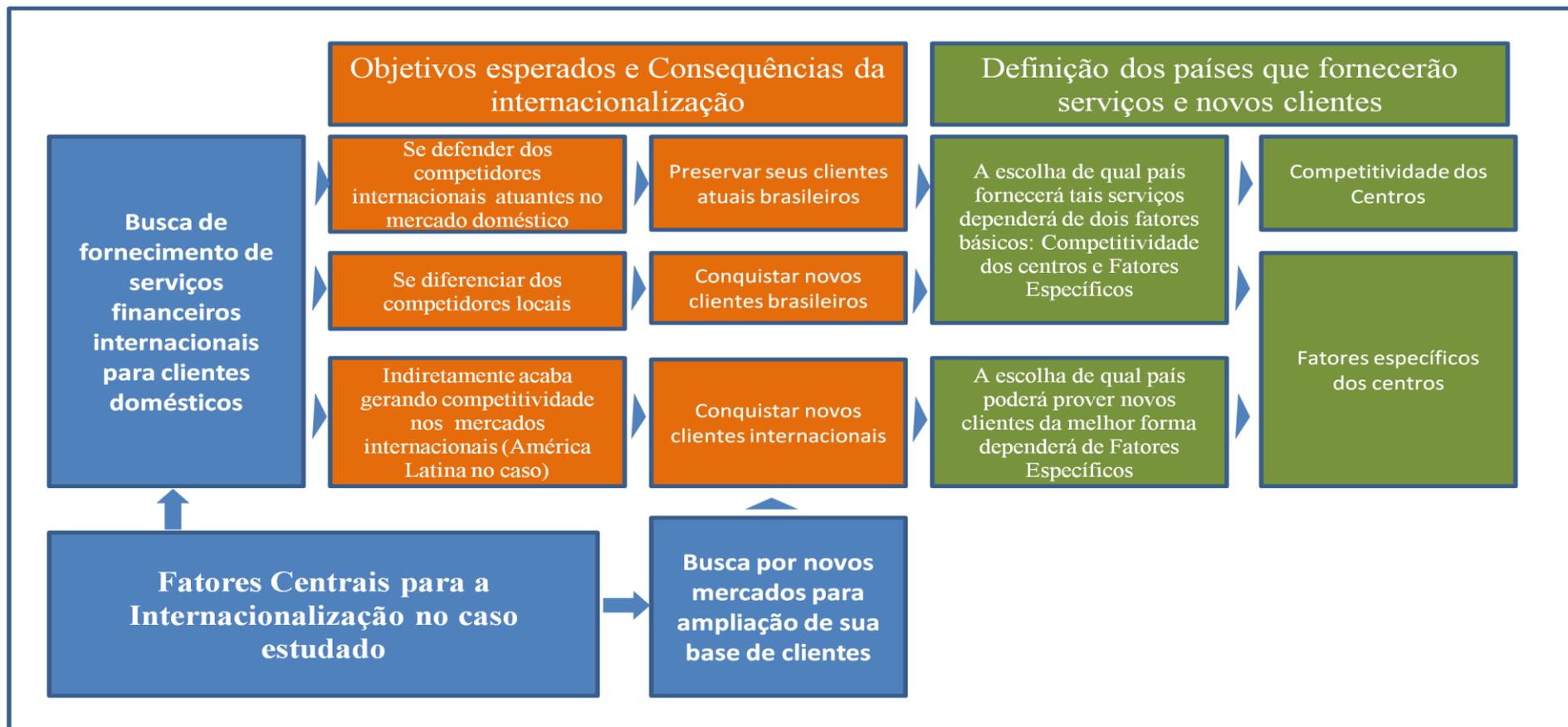
- Busca de fornecimento de serviços financeiros internacionais para clientes domésticos;
- Busca por novos mercados para ampliação de sua base de clientes.

A presença em cada um dos diferentes países está relacionada com cada um desses fatores. No entanto, existem particularidades que devem ser exploradas e que geram a riqueza da análise desse caso específico.

Seguem comentários sobre a presença em cada um dos países onde o Itaú Private Bank Internacional possui presença. As informações apresentadas foram coletadas através das entrevistas realizadas, quando esse não for o caso o autor indicará. Alguns trechos das entrevistas também foram transcritos para enfatizar alguma explicação específica, quando esse for o caso a fonte estará devidamente indicada.

Tal análise está organizada de tal forma que seja possível compreender como a presença em cada local está atrelada aos dois fatores centrais supramencionados. Nesse sentido o presente autor realizou um esforço para articular dados coletados e referência bibliográfica para explicar como a internacionalização contribui para (1) **Preservar os clientes atuais** e (2) **Conquistar novos clientes**. Além disso, o autor também explica porque tais localidades foram escolhidas para se alcançar tais objetivos, nesse sentido o autor comenta sobre a (3) **Competitividade dos Centros** e (4) **Fatores específicos dos Centros**. Sendo assim para cada país onde o banco possui presença esses quatro aspectos serão analisados. Em alguns casos, como o de Nova Iorque, não se encontram presentes os quatro aspectos.

Segue modelo esquemático de como tais ideias se articulam. Tal modelo levou em consideração os fatores encontrados que motivam a internacionalização de bancos presentes nos Quadros 3, 4 e 5; e também os fatores abordados ao longo das entrevistas.



**Figura 8. Modelo Esquemático sobre Fatores de Internacionalização no Caso Estudado**

Fonte: Autor com base nas entrevistas realizadas e na análise dos fatores mencionados nos Quadro 3, 4 e 5.

## 5.2 Suíça

O Itaú inicia sua operação na Suíça como banco independente suíço e com isso é regulado pelas autoridades do país. A presença na Suíça é fundamental no desenvolvimento do Itaú Private Bank. O principal fator para a presença do Itaú na Suíça é o fornecimento de serviço offshore para seus clientes Private, tanto do mercado doméstico, quanto os clientes do mercado internacional da América Latina. Seguem comentários sobre os fatores que motivaram o Itaú a buscar esse fornecimento de serviços offshore através da Suíça.

### 5.2.1 Preservação dos Clientes Atuais

Um dos principais motivos do Itaú Private Bank Internacional operar na Suíça é a proteção de sua base atual de clientes. A Suíça é considerada um dos principais OFCs (Offshore Financial Center) do mundo, um montante grande do volume de recursos de investidores do mercado Private brasileiro e latino-americano é investido no país (Quadro 10).

O Itaú já possuía presença nos outros principais centros OFCs para brasileiros (Ilhas Cayman, Bahamas e Uruguai – o Reino Unido não é uma unanimidade como centro offshore, porém é listado por Zoromé (2007) e por esse motivo está no quadro; o Itaú possui presença em Londres, mas não vinculada diretamente à Suíça e ao Private Bank). Em seu portfólio de oportunidades offshore só faltava a Suíça para o Itaú alcançar uma plenitude de oferta para seus clientes atuais e futuros.

Jurisdições OFC	Montante Investido Internacionalmente em US\$ Milhões				
	2007	2008	2009	2010	2011
Ilhas Cayman	4.082	4.066	3.287	3.749	5.701
Reino Unido	2.597	800	1.322	4.326	3.195
Suíça	1.063	955	724	774	790
Bahamas	1.888	463	1.023	1.353	563
Luxemburgo	302	202	129	180	240
Uruguai	97	26	1.443	63	62
Irlanda	36	45	133	49	55
Panamá	9	16	29	38	52

**Quadro 10. Principais Destinos dos Investimentos Brasileiros Declarados ao Banco Central – OFC (somente Offshore Financial Centers)**

Fonte: autor, Banco Central – Capitais Brasileiros no Exterior

Até 2010 o Itaú não tinha condições de participar desse enorme mercado offshore existente na Suíça. A sua base atual de clientes que desejasse usufruir da plataforma do país deveria procurar outra instituição. Nesse movimento o cliente poderia retirar parte de seus ativos sob gestão do Itaú e transferir para um terceiro. Os impactos dessa ação são óbvios num primeiro momento por conta da perda de AUM (Assets Under Management), porém há também outros riscos associados.

Uma das matérias-primas dos bancos é informação (Gray e Gray, 1981). Os autores utilizam esse conceito no contexto de bancos comerciais, mas é válido no caso do Private Bank. Ao perder a informação sobre o patrimônio offshore de seu cliente o Itaú perde parte de sua competência em prover uma assessoria completa e diferenciada. Para o cliente ampliam-se os custos transacionais por conta de ter que lidar com duas instituições completamente diferentes.

Além disso, conforme apontado por Fieleke (1977), Gray e Gray (1981), Goldberg e Saundes (1981) e Paula (2002) os bancos também se internacionalizam para prover serviços aos seus clientes que estão se internacionalizando. Além de ampliar sua capacidade de geração de receita, esse movimento gera a proteção dos negócios estabelecidos em mercado doméstico. Os concorrentes que possuem operações tanto no mercado offshore quanto no mercado doméstico podem iniciar um relacionamento com foco no offshore e com o tempo e ganho de confiança conquistar parte do patrimônio onshore do cliente sob gestão de outro banco. Essa talvez seja uma das principais estratégias dos bancos internacionais que decidem atuar no mercado brasileiro. Conforme informou um dos entrevistados “*a indústria nacional tinha deficiências em oferecer offshore através da Suíça e com isso tinha uma exposição, uma vulnerabilidade da sua própria base doméstica.*” (Entrevistado E5).

### **5.2.2 Conquista de Novos Clientes**

Esse motivo é enunciado por quase todos os autores que estudaram a internacionalização. Porém, nesse caso a análise sugere algumas particularidades, que não modificam a teoria existente, mas que contribuem na ampliação do corpo teórico.

O modelo básico de conquista de novos clientes em mercado estrangeiro é o considerado IED. No caso do Itaú está de fato sendo realizado um IED. Porém, a maioria dos autores tanto das linhas de Teoria Geral de Internacionalização, quanto da linha de Desenvolvimento Teórico sobre Internacionalização de Bancos argumentam

que essas empresas buscam conquistar os clientes presentes nos mercados domésticos dos países para onde se internacionalizam. Uma interpretação possível é de que o Itaú irá competir com bancos suíços pelos clientes suíços. Inclusive sua licença adquirida pela FNMA permite essa prática, porém esse não é o objetivo do banco conforme informado nas entrevistas e outras fontes de informação. Na realidade, o banco busca novos clientes brasileiros, através da Suíça.

Conforme Sun (2008), Zoromé (2007) e outros autores explicaram, os OFCs funcionam como “feiras” financeiras internacionais, onde estão presentes de forma virtual diversos clientes de diversas nacionalidades. Sendo assim, existem muitos clientes brasileiros com contas na Suíça, esses clientes residem no Brasil e possuem contas em bancos de diversas nacionalidades, mas que operam através da Suíça. O Itaú, com a operação na Suíça, pode conquistar esses clientes brasileiros, seja adquirindo pequenos bancos especializados no atendimento de brasileiros, seja adquirindo parte da carteira de bancos maiores, seja contratando bankers de outros bancos que tenham clientes brasileiros em suas carteiras, seja simplesmente promovendo o fato de que o banco possui o serviço suíço e esperando que seus diferenciais competitivos sejam percebidos pelos potenciais clientes. Fieleke (1977) e Terrel e Key (1977) já apontavam essa possibilidade para clientes *corporate*, o raciocínio é semelhante.

É interessante ressaltar as proposições de Gray e Gray (1981) que com base no Paradigma Eclético analisa a internacionalização de bancos. Os bancos ao atuarem internacionalmente e disputarem o mercado com bancos locais (mais adaptados às características do mercado local) deveriam dispor de uma vantagem proprietária e específica. Aplicando essa ideia no caso da Suíça o Itaú conta com a informação sobre o mercado brasileiro, um grande diferencial se comparado com bancos estrangeiros. Porém, o mais importante é o reconhecimento da marca do Itaú no mercado nacional. Conforme já comentado, a marca do banco é um de seus ativos mais valiosos. Junto ao reconhecimento da marca está associada a confiança que, segundo Maude (2006) é um dos fatores essenciais para o sucesso e a competitividade no ramo.

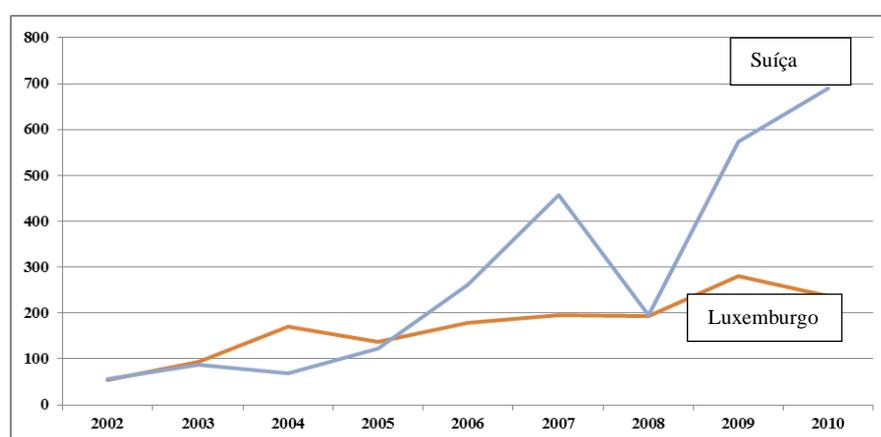
Além disso, o banco possui um diferencial em relação a outros bancos brasileiros que tentem atuar em um OFC europeu. O Itaú iniciou suas operações em Luxemburgo em 1997 com a compra do banco Bamerindus Luxembourg. Durante esse período o banco ampliou seu comprometimento com o mercado europeu e adquiriu conhecimento sobre ele, possibilitando um novo movimento para a Suíça. Tal raciocínio é demonstrado pela Escola de Uppsala em sua proposição de que a internacionalização é limitada por

questões internas da empresa, sendo uma delas o conhecimento que ela possui sobre o mercado externo. Conforme mencionou um dos entrevistados: “a Europa já não era novidade, o Itaú sabia bem como operar no Euromarket.” (Entrevistado E1).

### 5.2.3 Competitividade da Suíça

Conforme Sun (2008), Zoromé (2007) e Christensen e Hampton (2002) descrevem, os OFCs também competem pelo mercado offshore. Os centros possuem diversas diferenças por conta de sua regulamentação interna, do acesso a mercados, da especialização da mão-de-obra e plataforma tecnológica, dentre outros fatores (Warf, 2002).

Nesse sentido, parece que Luxemburgo desempenhava o papel de plataforma OFC para o Itaú desde 1997, mas perdeu sua competitividade para o centro Suíço. Tal informação é presente nas entrevistas realizadas, mas também nos dados de volume de investimentos nos dois países. Sendo assim, o Itaú poderia perder um cliente atual, ou deixar de conquistar um novo por conta de oferecer serviços em Luxemburgo e não na Suíça, enquanto que outro banco que pudesse oferecer a Suíça como fornecedora teria maior competitividade.



**Figura 9. Competição por Investimentos Internacionais: Luxemburgo X Suíça (Base 100 = 2003)**

Fonte: Autor, FMI – CPIS – Cordinated Portfolio Investment Survey

Interessante notar que no mesmo período outros dois grandes bancos mundiais se instalaram na Suíça, o Bank of China e o Banco de Abu Dhabi (Valor Econômico, 10/08/2010). Isso demonstra a competitividade da plataforma suíça na atração de instituições.

A Suíça é o quarto destino preferido do investimento internacional brasileiro. Se comparado com outros OFCs listados por Zoromé (2007) e pelo FMI (2000), a Suíça é o segundo centro preferido pelos brasileiros.

Países	Montante Investido Internacionalmente em US\$ Milhões				
	2007	2008	2009	2010	2011
Estados Unidos	9.325	14.504	10.721	11.554	11.968
Ilhas Cayman (OFC)	4.082	4.066	3.287	3.749	5.701
Reino Unido	2.597	800	1.322	4.326	3.195
Suíça (OFC)	1.063	955	724	774	790
Alemanha	489	803	1.272	1.103	770
Bahamas (OFC)	1.888	463	1.023	1.353	563
Países Baixos	532	135	304	544	456
França	459	156	224	659	438
Itália	79	170	427	445	276
Suécia	212	196	133	121	254
Luxemburgo (OFC)	302	202	129	180	240

**Quadro 11. Principais Destinos dos Investimentos Brasileiros Declarados ao Banco Central – Todos Países**

Fonte: autor, Banco Central – Capitais Brasileiros no Exterior

A Suíça ainda possui o atrativo de ser considerada ágil na concessão de licenças. Também tem o diferencial de conceder licenças para operação como banco independente e permitir operações de diversas naturezas (Warf, 2002; Sun 2008).

Além disso, o regulador suíço exige um aporte de capital mínimo de 100 milhões de dólares, o que para o Itaú não é um grande problema devido suas condições patrimoniais.

Essas condições ampliam a competitividade do país em atrair instituições procurando o fornecimento de serviços financeiros internacionais. Mas, além disso, possibilitam o modelo de entrada onde o banco não necessariamente precisa adquirir outra instituição para obter licença. Os custos de transação, instalação e obtenção de licença podem ser considerados baixos, o que facilita a constituição de bancos proprietários ou a estratégia conhecida como *greenfield*, onde a entrada no mercado estrangeiro não se dá por aquisição, licenciamento ou fusão, mas sim pela constituição da empresa (Buckley e Casson, 1976; Hemais, 2004).

É interessante notar que o Itaú poderia realizar indicações de clientes para instituições que já operavam na Suíça ou tentar buscar alguma parceria. Dessa forma, teria acesso ao

OFC suíço e não precisaria incorrer nos custos de instalação. Porém, se considerados os argumentos dos autores que analisaram a internalização como fator motivador de internacionalização (Buckley e Casson, 1976; Dunning, 1976; Fieleke, 1977; Terrel e Key, 1977; Gray e Gray, 1981; e Paula, 2002) é possível concluir que o Itaú teria custos menores de transação ao executar a atividade de provedor de serviço offshore dentro de sua própria estrutura, não incorrendo no risco principal de dividir informações sobre seus clientes com outras instituições.

#### **5.2.4 Fatores Específicos**

A presente pesquisa revela que é fundamental para o Private Bank Internacional possuir como fornecedor OFC um centro competitivo, que seja adequado às demandas dos clientes e que também possibilite a expansão das atividades do banco, tanto no seu mercado doméstico, quanto no internacional. Nesse sentido, é válido ressaltar que as mudanças e pressões por regulamentações nos centros, mencionadas na revisão bibliográfica desse trabalho, devem, provavelmente, causar uma nova onda de internacionalização de bancos.

Tal movimento de internacionalização bancária promovida por mudanças em regulamentação já foi presenciado em diversos momentos históricos em diferentes países: Paula (2002), sobre os bancos Europeus vindo para o Brasil; Goldberg e Saunders (1981 e 1980), sobre bancos dos EUA indo para o Reino Unido e bancos estrangeiros indo para os EUA. Outros autores já comentaram tais fatos.

A Suíça é reconhecida como um país que tende a estar mais adequado aos padrões de regulamentação internacional de OFCs. Nesse sentido, IMF (2007, 2008) pontuam que o governo suíço e a FINMA (Autoridade Suíça de Vigilância dos Mercados Financeiros) estão trabalhando para ampliar a adequação do país aos padrões esperados para a estabilidade financeira mundial e, assim, diminuir a lavagem de dinheiro. A presidente da Suíça em 2010, Doris Leuthard, afirmou que o país “*não aceitará mais no futuro dinheiro não declarado proveniente de outros países*”. O país também aceitou as normas da OCDE (Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico) para coibir a evasão fiscal mundial (Valor Econômico, 10/08/2010; IMF, 2008).

Dessa forma, a movimentação do Itaú para a Suíça pode ser interpretada como a busca de uma plataforma OFC que não incorra em riscos para o Itaú e esteja em conformidade com a regulamentação aceita na comunidade financeira internacional, mas que ao

mesmo tempo consiga entregar todos os diferenciais necessários para gerar competitividade *offshore*.

### **5.3 Miami**

O Itaú iniciou sua operação em Miami com a compra do Bank Boston International em Novembro de 2006. Tal movimentação mudou o nível de competição internacional do Itaú. A aquisição das operações do banco americano teve impacto definitivo na ampliação da carteira de clientes, cerca de cinco mil novos clientes foram incorporados e o banco ampliou seu AUM (Assets Under Management) em 3,6 Bilhões de dólares. O Banco Itaú opera com licença de *full-bank* nos Estados Unidos e também possui uma licença para operar como corretora, sendo que em Miami coexistem os dois negócios. Na unidade de Miami o banco possui clientes latino-americanos de diversos países, principalmente brasileiros. Não possui clientes locais residentes nos EUA, porém, pelas características extremamente particulares de Miami e seus habitantes, essa constatação deve ser analisada em detalhes.

É possível afirmar que o principal fator motivador da ida do banco para Miami foi prover serviços financeiros internacionais para seus clientes domésticos (brasileiros e latino-americanos). Com a unidade de Miami o banco passou a ter acesso direto ao mercado norte-americano, que por sua vez possibilita acesso a diversos outros mercados internacionais.

Segue análise sobre os fatores que motivaram a expansão do Private Bank para Miami.

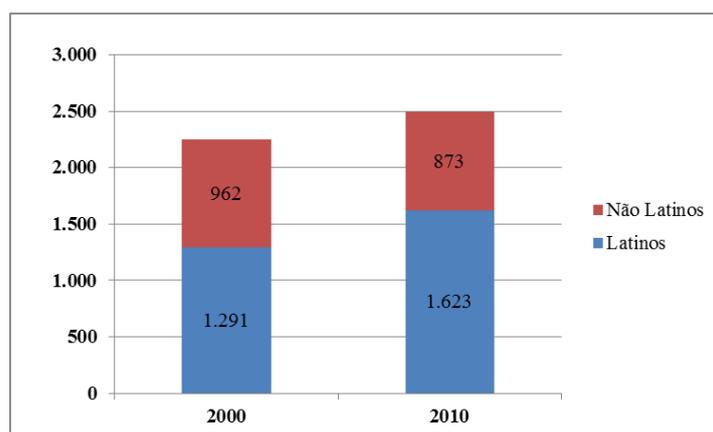
#### **5.3.1 Preservação dos Clientes Atuais**

Assim como no caso Suíço, o movimento em Miami objetivou a preservação dos clientes atuais, brasileiros e latino-americanos. Miami não é considerada um OFC por nenhuma listagem (Zoromé, 2007), porém é um centro financeiro de abrangência internacional.

Conforme mencionado pelos entrevistados, a cidade não possui uma regulamentação que estabeleça paralelos com as jurisdições classificadas como OFCs. A semelhança com os OFCs e o que caracteriza Miami como um centro financeiro internacional é o alto volume de capitais estrangeiros que a cidade administra através de diversas instituições. Sendo assim, o atrativo de Miami para operação *offshore* não está

relacionado a sigilo ou tributação diferenciados, mas sim ao acesso ao mercado norte-americano.

Esse acesso ao mercado poderia se dar através de Nova Iorque ou outras cidades, mencionou um dos entrevistados. No entanto, pelas características sócio demográficas de Miami, a cidade se tornou um polo latino-americano. Conforme Sassen e Portes (1993) afirmaram, Miami se tornou uma cidade global, principalmente pela quantidade de residentes oriundos em primeira ou segunda geração de países da América Latina. Os mesmo autores mencionam que o idioma mais falado da cidade é Espanhol e o segundo mais falado é o Português (Miami Dade Census, 2010). A Figura 10 permite observar que a população latina cresceu 26% entre os anos 2000 e 2010; por outro lado a população não latina reduziu 9% no mesmo período. A população latina representa 65% da população total em 2010.



**Figura 10.. População Latina em Miami – em mil habitantes**

Fonte: autor, Miami Dade Census

Segundo um dos entrevistados afirmou: “*Miami é a capital da América Latina, principalmente para os latinos de alta renda*” (Entrevistado E5). Martin Maurer, diretor executivo da Associação de Bancos Estrangeiros na Suíça (ABES), estima que Miami deveria possuir, em 2010, cerca de 500 bilhões de dólares de latino americanos alocados no mercado de Private Bank (Valor Econômico, 10/8/2010).

A Associação de Banqueiros Internacionais da Flórida (FIBA – Flórida International Bankers Association) menciona que:

O Sul da Flórida é o pólo da atividade bancária internacional no Estado, e a avenida Brickell no centro de Miami tem sido conhecida como “Capital Financeira das Américas” por conta de sua grande concentração de bancos domésticos e internacionais. (Kerbel e Westlund, 2004)

O fato é que por conta de diversas características Miami é um dos destinos preferidos para os investimentos internacionais realizados por latinos. O Itaú estava vulnerável ao não estar presente na cidade e não possibilitar esse serviço financeiro aos seus clientes. Outro banco estrangeiro ou nacional que pudesse realizar tal serviço, como o próprio Bank Boston realizava até 2006, poderia competir pelo AUM presente no Itaú.

O fato dessa característica étnica de mercados funcionarem como fatores de internacionalização no mercado de bancos é mencionada por Terrel e Key (1977).

Os argumentos de diversos autores (Fieleke, 1977; Gray e Gray, 1981 e Paula, 2002) de que seguir clientes atuais é um dos principais motivos da internacionalização é válido também no caso de Miami. Porém, é importante ressaltar a especificidade desse caso no sentido de que o banco de Miami não tem como objetivo atender latino-americanos residentes em Miami, mas sim prover serviços financeiros através da cidade americana para clientes latino-americanos residentes em países da América do Sul. Essa é uma nuance não estudada pelos pesquisadores mencionados nesse trabalho e que estudam internacionalização em bancos. Acredita-se que exista um campo teórico a ser explorado com maior intensidade no caso dos bancos estrangeiros atuantes em Miami.

### **5.3.2 Conquista de novos clientes**

Já na aquisição do Bank Boston o Itaú agregou cerca de cinco mil novos clientes. Um dos entrevistados afirmou que o banco conquistou diversos relacionamentos internacionais, mas talvez o mais importante tenha sido a conquista do relacionamento no Brasil decorrente da conta offshore com o Itaú. Um possível cliente que passasse do Bank Boston para o Itaú em Miami poderia ter um volume de recursos em outro banco no Brasil. Ao iniciar o relacionamento com esse cliente em Miami o Itaú adquire informação sobre ele (Gray e Gray, 1981) e com essa informação está mais apto a competir no mercado doméstico e utilizar esse diferencial para conquistar o cliente também no mercado local. Tal raciocínio da internacionalização impulsionando negócios locais não é muito explorado pelos pesquisadores.

O mesmo conceito é válido e talvez mais forte ao se abordar os clientes não brasileiros, por exemplo, os clientes uruguaios e chilenos. O Itaú não era em 2006 uma marca forte no Uruguai e Chile, provavelmente muitos clientes desses países com capital investido no Bank Boston em Miami não detinham relacionamento com o Itaú em seus países de origem. Ao iniciar o relacionamento com o Itaú em Miami, tais clientes tomaram

conhecimento da marca e possivelmente puderam ampliar ou iniciar um serviço com o Itaú em seu país de residência. O autor tentou abordar esse assunto nas entrevistas e as respostas apontaram para diversos sentidos. Um dos entrevistados disse que o raciocínio é válido, mas que é de difícil comprovação, pois o Itaú também comprou as operações locais do Bank Boston nos dois países.

Ainda sobre a conquista de novos clientes é fundamental mencionar que através da plataforma de Miami existem *bankers* cobrindo de forma remota países onde o Itaú não possui presença local, como por exemplo, Venezuela e Panamá. Dessa forma, o banco provê o serviço de Private Bank Internacional através de uma plataforma remota. O que facilita e possibilita tal atuação através de Miami são as características étnicas do local e o fato de ser uma capital financeira da América Latina.

### **5.3.3 Competitividade de Miami e Fatores Específicos**

Ao analisar a internacionalização de empresas Dunning (1976) considera as características da localização da internacionalização para compor o Paradigma Eclético. No geral quase todos os autores abordam os aspectos do local de destino das empresas ao se analisar casos de internacionalização. No caso Suíço foram mencionados alguns fatores que tornam o país europeu um atrativo e competitivo polo *offshore*.

Miami é um centro financeiro internacional voltado para latinos e muito especializado em Private Bank (Kerbel e Westlund, 2004). A cidade concentra as principais empresas atuantes no setor. Com isso desenvolveu uma infraestrutura própria de fornecedores e mão-de-obra altamente especializada. Conforme um dos entrevistados afirmou, “*onde você encontra alguém que fale inglês, português e espanhol, é certificado pela FINRA, possui uma experiência prévia e ainda joga golfe?*” (Entrevistado E5). Assim, o acesso a um centro financeiro especializado com o objetivo de obter suprimento e com isso conseguir oferecer diferencial aos clientes é um fator importante no caso de Miami.

O fato de estar em Miami também possibilita um importante movimento da empresa no sentido de obter conhecimento sobre o mercado latino-americano de Private Bank e se capacitar para futuras expansões. O conhecimento que a empresa detém é um fator determinante na internacionalização (Johanson e Vahlne, 1977). Ao se instalar em um centro como Miami a empresa está mais bem posicionada para aprender e se capacitar para futuras expansões no mercado latino.

O comprometimento em realizar um IED e adquirir o Bank Boston abre espaço para o Itaú poder contratar *bankers* de outros bancos e com isso trazer experiência e mão-de-obra qualificada. Esse fator foi muito mencionado nas entrevistas, “(...) *é como você querer comprar verduras sem estar na feira, tem que estar presente no local, aqui os bankers moram no mesmo condomínio, frequentam o mesmo restaurante, você rouba um deles e eles roubam um de você, tem que estar aqui pra poder participar.*” (Entrevistado E4).

Porém, não se trata somente do acesso ao capital humano. Em 2007 o Itaú teve a possibilidade de adquirir a carteira de clientes do Private Bank do banco ABN AMRO BANK de Miami e Montevideú. Os entrevistados afirmaram que tal aquisição só foi possível por se estar presente num polo como Miami. Tal operação e toda a interpretação dela no contexto de análise de internacionalização de empresas é muito interessante. Um dos fatores motivadores para a internacionalização no caso de Miami pode ser classificada como o acesso a um centro especializado e aos negócios que se operam em tal centro. Por negócios pode se entender o fornecimento de mão-de-obra qualificada, fornecedores especializados, oportunidades de aquisições e fusões, e possibilidade de desenvolvimento de competências únicas por conta do contato e exposição em um mercado altamente especializado. A literatura de internacionalização de bancos não aponta tal motivo em nenhum momento de forma precisa e específica. Talvez outros campos de pesquisa como a internacionalização em serviços aponte essa questão, o presente autor não investigou em profundidade por não acreditar que seja central nessa pesquisa.

#### **5.4 Nova Iorque**

O Itaú Private Bank possui um escritório em Nova Iorque. Não opera um banco, mas sim o serviço de estratégia de investimentos. São poucos funcionários que são especializados em analisar o mercado financeiro mundial e traçar estratégias específicas para os clientes. Conforme Maude (2006) descreve, o serviço de *advisory* é um dos pilares centrais da indústria de *Wealth Management*. Os Private Banks competem com outros modelos de negócio dentro dessa indústria e um dos principais diferenciais do modelo de Private Bank é o oferecimento de um serviço de *advisory* altamente diferenciado e customizado. Segue explicação dos dois fatores que são apontados pelo presente autor para justificar a presença do Itaú Private Bank em Nova Iorque.

No caso específico de Nova Iorque não serão apresentadas as subseções com os aspectos de Preservação de clientes atuais e Conquista de novos clientes, a presença na cidade é justificada pelo acesso aos recursos, principalmente informações e mão de obra especializada, presentes em tal centro. Obter tal fornecimento de serviço visa a preservação de clientes atuais e a conquista de novos clientes. No entanto, o presente autor defende o argumento de que seja mais interessante e válido explorar as particularidades da cidade sob a ótica dos aspectos de Competitividade do Centro e Fatores Específicos.

#### **5.4.1 Competitividade de Nova Iorque**

Buckley e Casson (1976) argumentam que um dos motivos da internacionalização é a eficiência que os mercados internacionais possuem em relação aos domésticos para prover recursos e insumos necessários para levar um produto ao consumidor.

O serviço de *advisory* (aconselhamento financeiro) depende de dois recursos básicos: mão de obra extremamente qualificada e acesso rápido à informação diferenciada e de qualidade. Com a tecnologia atual, profissionais do mundo inteiro compartilham certo nível de informação de forma simultânea. No caso específico de Private Bank, casas de pesquisa (*Research Houses*), plataformas como a Bloomberg ou Reuters e escritórios de representação de bancos internacionais fazem com que a informação esteja disponível de forma rápida e praticamente uniforme para todos. (Maude, 2006).

No entanto, certo tipo de informação, mais qualificada e elaborada, não está acessível para todos. Trata-se das conversas particulares, da troca de informação pessoal, dos contatos pessoais, das reuniões e entidades de classe, e todo um grupo que gera conhecimento de forma coletiva e compartilha dentro de sua rede de contatos. Tal proposição é realizada pelo presente autor. Esse tipo de informação qualificada e especializada só é obtida ao se fazer parte da criação de tal informação ou estar intimamente conectado às redes que produzem tal informação. Conforme um dos entrevistados respondeu à pergunta do porque estava em Nova Iorque: “*eu tenho que almoçar com o cara do J.P. Morgan, tomar café com um cara do BlackRock para comentar o que ouvi do cara do J.P., e então ir para a academia onde encontro outros que comentam sobre o mesmo fato, de São Paulo eu não posso fazer isso.*” (Entrevistado E6).

Além de acesso à informação é necessário que alguém analise tal informação e transforme-a em conhecimento útil na tomada de decisão de investimento. Também é necessário que tal profissional consiga transmitir tal análise de forma clara aos clientes não especializados. Alguns entrevistados disseram que o diferencial não se encontra no acesso à informação, mas sim no profissional que irá analisar e buscá-la no local certo. Pelo fato de Nova Iorque ser o maior polo financeiro do mundo, um número grande de profissionais qualificados se encontra no local e constituem um mercado de mão-de-obra altamente especializada. Segundo a FINRA, regulador do mercado de capitais norte-americano, Nova Iorque é a cidade com a maior concentração de profissionais de finanças com MBA (Master in Business and Administration) e com certificações mais específicas como o CFA (Chartered Financial Analyst). Estar presente em tal cidade é uma decisão de ter acesso a tal recurso diferencial.

No entanto, o Itaú poderia acessar tais profissionais e informações contratando esse serviço de terceiros. Dessa forma, não precisaria realizar o investimento de “*manter um escritório na 5th Avenue*”. A melhor explicação teórica para não se terceirizar tal atividade está presente nas análises de Buckley e Casson (1976) sobre internalização em internacionalização, e em Gray e Gray (1981) sobre internalização em internacionalização de bancos.

#### **5.4.2 Fatores Específicos de Nova Iorque**

Ao se perguntar para alguns entrevistados sobre os fatores que levaram o Private a manter um escritório em Nova Iorque uma das repostas foi: “*Marketing*”. Segundo os entrevistados a cidade possui um apelo tanto por ser a “capital mundial”, como por ser reconhecida como o centro financeiro do mundo.

“Estar em Nova Iorque possui um simbolismo enorme, nosso escritório é lindo e fica no melhor local da cidade, a vista é sensacional para o Central Park, toda vez que um cliente nos visita fica impressionado, nossos concorrentes internacionais não estão tão bem, o Itaú impressiona.” (Entrevistado E1)

“Nossos concorrentes poderiam chegar ao Brasil visitar um cliente brasileiro e dizer que o Itaú não tinha presença em Nova Iorque, como é possível ser internacional em finanças sem estar lá? Agora eles não podem dizer isso, agora é o Itaú que argumenta que alguns de seus concorrentes não possuem uma base tão boa em Nova Iorque. Os clientes gostam disso, alguns por glamour outros porque sabem da importância da *Big Apple* nas finanças mundiais.” (Entrevistado E4)

## **5.5 Ilhas Cayman e Bahamas**

Tanto o Itaú quanto o Unibanco possuíam unidades em Cayman. Com a compra do Bank Boston em 2006 veio a unidade das Bahamas, que consiste em uma empresa especializada em Trust, um tipo de serviço fiduciário largamente utilizado na indústria de Private Bank e provido com grande especialização pelos OFCs do Caribe.

Ilhas Cayman e Bahamas são consideradas OFCs por Zoromé (2007). Porém, são OFCs diferentes da Suíça e Luxemburgo. Seu principal atrativo não consiste em ter uma plataforma tecnológica desenvolvida, estabilidade econômica e política inquestionável ou acesso diferenciado aos principais mercados. As ilhas do Caribe possuem uma tributação diferenciada, possuem leis de sigilo bancário diferenciadas e disponibilizam mão-de-obra e provedores de serviços (firmas de direito e consultoria) altamente especializados em estruturas fiduciárias. Segundo Sun (2008) as jurisdições não são consideradas como Paraísos Fiscais pela OCDE.

Goldberg e Saunders (1980), Brealey e Kaplanis (1996) e Paula (2002) mencionam a diferenciação de regulamentação entre países como fator de atração de bancos. Os autores mencionados na revisão bibliográfica que analisam os OFCs desenvolvem esses conceitos com a aplicação particular à essas jurisdições (Lee, op. cit.; Sun, op. cit.; Warf, op. cit).

### **5.5.1 Proteção dos Clientes Atuais, Conquista de Novos e Competitividade do Centro**

As mesmas ideias desenvolvidas nas análises de Suíça e Miami estão presentes nesse caso. As jurisdições do Caribe possuem grande diferencial no fornecimento de serviço altamente especializado na estruturação complexa de produtos fiduciários. Não estar presente nesses centros significa que o banco não poderia prover tais serviços aos seus clientes. Ou deveria adotar um terceiro, o que é alvo de discussão no próximo tópico, novamente sob o prisma da teoria de internalização.

Além disso, as Ilhas Cayman são o principal destino internacional de recursos internacionais de brasileiros (Quadro 11). Estar fora desse mercado significa não poder competir por esse alto volume.

No caso Caribenho é interessante notar que novamente a internacionalização para centros de serviços financeiros internacionais é motivada por alguns fatores comuns à outros casos:

- Pela proteção da base de clientes atuais, ou seja, busca de competitividade através de serviços que só poderiam ser acessados no mercado internacional e que o cliente poderia procurar em um dado concorrente, ameaçando tanto o potencial de geração de resultados futuros, como o montante que o cliente possui no banco doméstico;
- Pela possibilidade de conquista de novos clientes por possuir tal produto diferencial e conseguir competir em mercado doméstico e internacional ofertando tal diferencial. Também, por ter acesso a possibilidades de negócios estruturados como aquisições e fusões no próprio Caribe, caso da carteira do ABN AMRO Bank em Miami; e
- No caso específico do Caribe, ter acesso a um tipo particular de serviço, que existe na região por conta de regulamentação interna e por conta de fatores históricos que geraram tal especialização em produtos fiduciários.

O Itaú poderia fornecer o serviço de algum terceiro aos seus clientes, como diversos bancos realizam. No entanto, novamente a questão da Internalização e a proteção da informação dos clientes atuais transparecem (Dunning, 1976; Buckley e Casson, op. cit.; e Gray e Gray, op. cit.).

Sendo assim, os fatores que motivaram a internacionalização não diferem muito dos já levantados em outros casos. Porém, é importante ressaltar uma particularidade das unidades de Cayman e Bahamas. Apesar do Itaú ainda operar um banco na região, ele pretende somente operar um escritório fiduciário que provê este tipo de serviço. Dessa forma, o capital dos clientes não fica alocado, registrado, contabilizado, (*booked*), no Caribe. Na realidade, o capital é destinado à Miami ou Suíça através de uma unidade fiduciária que existe no Caribe. Por sua vez, os investimentos realizados em Miami e Suíça são elaborados e orientados por um time alocado em Nova Iorque. Por fim, essa Rede Internacional de Serviços Financeiros consegue atender o cliente de qualquer região da América Latina.

O modelo do Paradigma Eclético é o considerado pelo presente autor como o mais adequado para se interpretar o caso do Caribe como um todo.

O modelo avalia a localização do movimento de internacionalização em busca de fornecedores de serviços fiduciários. Conforme mencionado em entrevista: “*isso poderia ser feito da Nova Zelândia, mas ia dar mais trabalho*”. Por “*mais trabalho*” entende-se que os custos de transação para se operar em outro país seriam maiores.

Através da proposição de Dunning (op. cit.) também é possível compreender porque o banco optou por internalizar tal serviço e provê-lo através de sua estrutura própria, ao invés de terceirizar. O principal ponto é o risco específico dessa operação o que amplia os custos de transação. O serviço fiduciário é completamente baseado em confiança, desde sua origem (Maude, 2006). Segundo um dos entrevistados mencionou:

Esse serviço de Trust teve origem nas Cruzadas, na Europa. O senhor de posses viajava e confiava seu patrimônio para o *trustee* que por sua vez detinha toda e total confiança desse homem rico. Caso ele (“senhor de posses”) não voltasse para o lar, o *trustee* então agiria em nome dele distribuindo o patrimônio conforme foi definido à priori. (Entrevistado E2)

Dessa forma, é complexo para o Private Bank terceirizar esse tipo de serviço. Além disso, informações cruciais sobre o cliente são compartilhadas e disponibilizadas no processo de estruturação desse produto. O Private Bank teria grande risco em realizar uma terceirização e deixar um de seus principais ativos nas mãos de terceiros, baseado no conceito de Gray e Gray (1981).

## **5.6 Uruguai**

O Uruguai é um caso interessante por possuir uma natureza híbrida. O Itaú está presente no país tanto para fornecer serviços financeiros aos seus clientes internacionais (argentinos), quanto para expandir suas operações para fora do Brasil, num movimento mais clássico de internacionalização.

O Itaú Private Bank Internacional iniciou suas operações no Uruguai na ocasião da aquisição do Bank Boston em 2006. Nesse momento o banco adquiriu:

- A carteira de clientes Uruguaios com investimentos offshore;
- A carteira de clientes Uruguaios com investimentos no mercado local, sendo que está não é foco de análise do caso, pois o Itaú Private Bank Internacional não realiza a gestão de ativos domésticos na América Latina, tal operação é realizada pelos bancos locais do Itaú;

- A carteira de clientes Argentinos com investimentos offshore e gerenciados através do escritório do Uruguai.

O Uruguai é considerado como um OFC por Zoromé (2007). O país possui uma legislação tributária diferenciada, uma lei de sigilo bancário rigorosa e uma política cambial diferenciada. Porém segundo os estudos do FMI (2007) o país não é classificado como um paraíso fiscal e também não é tratado como OFC pela entidade. Dessa forma o país ganha alguma competitividade por ser encarado como OFC ou Paraíso Fiscal somente no cone sul da América Latina e de certo modo não estar sob o escrutínio de entidades reguladoras mundiais. Por outro lado, esse fato pode atrair um tipo de atividade altamente associada a lavagem de dinheiro para o país o que faz com que a jurisdição perca competitividade por estar associada à essa prática e afastar um outro tipo de capital internacional.

Porém, segundo denotam Sun (2008) e Lee (2011) o país não possui acesso privilegiado ou diferenciado aos mercados financeiros mundiais e também não possui um diferencial de tecnologia e infraestrutura. Seu principal diferencial está baseado na tributação diferenciada, sigilo e regras cambiais. O Uruguai se enquadra então no modelo de Cassard (1994), Zoromé (2007) e Sun (2008) como um entreposto para investimentos internacionais.

Segue explicação sobre os fatores que motivaram o Itaú a atuar no Uruguai.

### **5.6.1 Conquista de Novos Clientes**

Esse é o principal motivo apontado para a realização de internacionalização por qualquer linha teórica. Sendo que o trabalho Paula (2002) e Goldberg e Saunders (1981) investigam bem essa questão em bancos comerciais, o primeiro no mercado latino-americano e o segundo no mercado norte-americano.

Dentre os motivos pelos quais a expansão de mercados é realizada está o motivo de se buscar diversificação de fontes de receita, diminuindo o risco do negócio. (Paula, 2002). No caso do Itaú, uma expansão dentro do mercado doméstico é considerada difícil, o banco já possui uma posição de liderança no mercado doméstico, o crescimento orgânico e inorgânico para mercados familiares e próximos é a estratégia mais adequada para mudar o patamar do negócio, conforme declarou um executivo do banco para a revista *The Banker* em Junho de 2012.

Além disso, é possível alegar que o banco possui ganhos de escala ao realizar tal expansão, principalmente por possuir centros internacionais e uma plataforma internacional para atender os clientes brasileiros. Conforme mencionado em uma das entrevistas, *“já atendemos os brasileiros, gerar uma análise de investimento para um brasileiro ou para um chileno dá o mesmo trabalho, nesse sentido temos estratégia de escala sim.”*. Além disso, o investimento na marca Itaú, conforme já comentado nesse trabalho possui um impacto e reconhecimento regional na América Latina e o banco consegue se alavancar através de uma marca regional muito reconhecida. Recentemente o banco iniciou uma campanha com o tema: *“Itaú: Global Latin American”*, segundo um entrevistado, *“essa campanha é ótima para o Private”* (Entrevistado E4). A internacionalização bancária impulsionada por ganhos de escala é comentada por Paula (2002) e Gray e Gray (1981).

O Private Bank Internacional do Itaú se direcionou para o Uruguai com o objetivo de ampliar sua carteira de clientes.

*“A decisão de comprar a operação do Bank Boston no Uruguai foi um passo diferente, antes estávamos indo atrás do investimento dos clientes em outros países, não estávamos indo atrás do país de residência. Montamos Miami e vieram Venezuelanos, Brasileiros, Argentinos, Uruguaios e outros latinos. Montamos Suíça e o mesmo ocorreu, estávamos indo atrás do dinheiro e não do cliente. Com o Uruguai nós fomos atrás do cliente.”* (Entrevistado E1).

Interessante notar que outro entrevistado contrasta esse ponto de vista atribuindo outro motivo para a internacionalização rumo ao Uruguai.

*“Concordo que o movimento para o Uruguai foi diferente. Não fomos atrás do dinheiro investido, fomos atrás dos clientes de fato. Mas, é importante você entender que não fomos atrás do cliente Uruguaio, o país não é representativo, tem um mercado pequeno, tanto local quanto offshore. Na verdade, fomos atrás da gestão do dinheiro offshore dos argentinos. Esse sim foi o objetivo real. Se pegar o book de Uruguaios é pequeno, o que faz o negócio aqui são os Argentinos. Daí sim, essa é a particularidade do negócio aqui”* (Entrevistado E3).

Pela importância e particularidade de tal argumento é realizado um detalhamento na próxima seção.

## **5.6.2 Competitividade do Uruguai**

Existe uma especificidade do caso uruguaio e é por isso que ele é tratado separadamente do Chile. O Uruguai é um OFC para muitos brasileiros e principalmente Argentinos.

Conforme foi apontado em uma das entrevistas, muitos argentinos possuem receio quanto à instabilidade e regulamentação local, com isso enviam seus investimentos para o Uruguai e de lá acessam os centros internacionais, como Miami, por exemplo.

Tal efeito de internacionalização motivada por mudanças de regulamentação é explorado por Goldberg e Saunders (1980). Porém, o autor mencionado mostra como uma imposição regulatória no país de origem do banco impulsiona sua internacionalização. O caso aqui é diferenciado, um receio e uma regulamentação local (na Argentina) impulsionam o capital dos clientes para o Uruguai e esse capital presente no país motiva a internacionalização do Itaú para o país. Importante mencionar que um dos entrevistados apontou que “*a maioria dos clientes é argentino*” (Entrevistado E4).

Nesse sentido, estruturas complexas podem ser arquitetadas, sendo que um cliente argentino pode enviar seu investimento ao Uruguai, que utiliza uma estrutura fiduciária no Caribe e finalmente acessa o mercado norte-americano através de Miami ou Suíça. Tal tipo de estrutura reforça a ideia de que há espaço para análises mais profundas sobre competitividade internacional baseada em rede e interdependente.

Um banco estrangeiro que ofereça somente a conta no Uruguai terá acesso ao mercado argentino, mas talvez não tenha competitividade por não conseguir oferecer uma estrutura de investimento internacional tão robusta e complexa. Conforme foi mencionado durante uma entrevista, “*o banco compete em pé de igualdade para montar estruturas complexas, com isso consegue gerar o maior valor para o cliente e fica competitivo com bancos grandes que carregam a placa de “mundial”*”.

Levando esse último argumento em consideração, um possível motivo para a operação no Uruguai pode ser a defesa do mercado atual de private bank internacional na Argentina que poderia ser abordado por outros bancos estrangeiros através do Uruguai.

O Uruguai possui uma característica muito particular ressaltada pelos entrevistados. Não é objetivo do presente trabalho aprofundar os detalhes de tal legislativo.

“Existe um regime de Zona Franca no Uruguai, como a Zona América. Nessas regiões existe uma série de incentivos tributários. Para a indústria financeira, no nosso negócio de *Wealth* a principal vantagem é a carga tributária menor sobre os salários. Com isso, se você está dentro da Zona Franca você é mais competitivo nas contratações.” (Entrevistado E4)

Tais Zonas Francas são regiões específicas, parques, condomínios empresariais ou edifícios que possuem licença para operar num modelo de tributação diferenciado. As

empresas internacionais podem se instalar nesses locais e devem cumprir com algumas normas, principalmente contratação de um dado número de funcionários locais. Com isso as empresas estrangeiras são beneficiadas com tributos menores. Esses polos, como os demais mencionados durante as entrevistas, chamados de Zona América em Montevideú, acabam se tornando polos com boa infraestrutura e fornecedores e mão-de-obra especializada no setor de Private Bank. O mesmo efeito que ocorre então na “avenida Brickell” em Miami, ocorre aqui também.

### **5.6.3 Fatores Específicos do Uruguai**

Durante as entrevistas, algumas pessoas mencionaram que o Itaú já possuía conhecimento sobre o mercado latino por conta das operações de varejo, principalmente no Paraguai e na Argentina. Dessa forma, o banco se alavancou e ampliou seu comprometimento com a região através da aquisição das unidades do Bank Boston.

Tal modelo é abordado pela Escola de Uppsala e possui boa aderência no caso do Uruguai.

Cotta e Rocha (2004) abordam o fato de o Itaú buscar se consolidar na região. A entrada no mercado uruguaio pode estar relacionado a esse objetivo mais amplo. Num modelo de ampliação de comprometimento, aquisição de conhecimento e futuras novas expansões, segundo proposição do presente autor amparado por (Johanson e Vahlne, 1976).

## **5.7 Chile**

Assim como no Uruguai a operação do Private Bank no Chile se deu juntamente com a aquisição do Bank Boston. O caso chileno é o único caso onde a estratégia de internacionalização foi focada única e exclusivamente no mercado interno, na busca de novos clientes para a operação internacional.

### **5.7.1 Conquista de Novos Clientes**

O fator motivador para a expansão no Chile é a ampliação da base de clientes, motivo esse enunciado por quase todos os autores que estudaram motivadores para a internacionalização. Associado a esse fator podem ser realizadas algumas reflexões:

- Porque o Itaú seria mais competitivo no mercado Chileno de Private Internacional do que um banco doméstico? Na linha da pergunta chave do modelo de Grubbel (1977) e posteriormente de Gray e Gray (1981).
- O fato de o Itaú realizar tal movimento está relacionado ou atrelado ao fato de já ter um comprometimento com a região latino-americana e ter adquirido um conhecimento para operar na região? Na linha da Escola de Uppsala.
- Além dessas perguntas, um paralelo para o estudo do caso específico chileno pode ser realizado com o trabalho de Cotta e Rocha (2004) que estudaram a expansão do Itaú na Argentina. Questões como o potencial do mercado interno, influenciadores macroeconômicos como diferenças em taxas de juros, câmbio, proximidade cultural, ganhos de sinergia entre outros fatores podem ser contemplados na explicação mais detalhada do caso.

Por fim, é importante mencionar o conteúdo de uma das entrevistas: “(...) *comprou porque já tava no contrato, ou leva tudo, ou não leva nada, mesmo que não fosse isso, mesmo que fosse a execução de um direito, o fato é que ninguém planejou, a oportunidade apareceu e o Itaú agarrou.*”.

Além disso, em entrevista para a *The McKinsey Quarterly* o presidente do Banco Itaú menciona que o banco não possui necessariamente um plano de expansão internacional, mas que está pronto para aproveitar boas oportunidades que possam aparecer. “*Ainda há muita oportunidade no Brasil*”. Tal entrevista é de 2006, ano da aquisição do Bank Boston e antes da fusão com o Unibanco. Ao que tudo indica Roberto Setúbal, mudou de opinião com a evolução dos fatos. Em 2010 declarou à revista *Isto É Dinheiro* que “*... temos presença internacional, mas não somos um banco global; nossa aspiração é ser, no mínimo, um banco regional nos próximos anos*”.

Johanson e Vahlne (1977) pontuam que um possível motivo para a internacionalização é a simples aparição de uma oportunidade que a empresa julgue importante e consiga aproveitar.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste último capítulo serão apresentadas as conclusões finais da presente pesquisa que visam responder a pergunta central de pesquisa, ou seja, “quais são os principais fatores que motivam a internacionalização dentro da indústria brasileira de *Private Bank*?”. Para tanto, é apresentado um quadro sintético dos fatores influenciadores na internacionalização no ramo de Private Bank no Brasil. Tal quadro é amparado na discussão apresentada no capítulo anterior e na revisão da literatura apresentada nesse trabalho. Além disso, também são apresentadas sugestões de pesquisas futuras.

A internacionalização de empresas é um fenômeno crescente e de grande relevância para o mundo atual. Os dados da UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) apresentados na primeira seção desse estudo apontam o crescimento do fluxo de capitais entre diversos países.

Diversas indústrias estão inseridas nesse contexto e são impactadas de formas diversas pelo fenômeno da internacionalização. A indústria bancária possui particularidades que a tornam de central importância no crescimento da internacionalização. O setor bancário pode ser considerado internacionalizado (Paula, 2002) e também pode ser considerado como um agente central no fomento de internacionalização de empresas (Goldberg e Saunders, 1981).

Por essa razão, a indústria bancária tem sido foco de diversos estudos que buscam ampliar o conhecimento sobre o fenômeno da internacionalização de bancos. Desde Grubbel (1977) diversos autores dedicaram atenção ao tema. Ao longo desses vários anos de pesquisa houve um desenvolvimento teórico sobre o tema, porém sem uma organização ou síntese de todo o conhecimento até então produzido ou de maior relevância.

Não é objetivo central desse trabalho organizar o conhecimento acerca do tema de internacionalização de bancos, mas é válido mencionar que uma das contribuições da presente pesquisa está no fato de ter realizado uma síntese de algumas linhas teóricas desenvolvidas sobre o tema e a enumeração dos fatores apontados por diversos autores como motivadores de internacionalização de bancos. Quarenta e nove fatores foram elencados nesse esforço inicial, não houve preocupação em agrupar os fatores ou eliminar possíveis sobreposições, somente foram enunciados os fatores encontrados na bibliografia apresentada.

Uma conclusão advinda desse processo é o fato de que nenhum trabalho estava focado no estudo da internacionalização no ramo de Private Bank. A maioria dos trabalhos se concentrou em explicar o fenômeno da internacionalização dos bancos de varejo ou comerciais. A presente pesquisa proporciona uma interessante contribuição ao realizar uma análise inicial sobre a internacionalização no ramo de Private Bank e sugerir que tal ramo deve ser foco de futuros estudos por conta de suas características naturalmente internacionais, conforme mencionado pelo diretor responsável pela área no Itaú: “*Wealth Management* é uma atividade internacional por definição”.

Outra contribuição proporcionada por esta pesquisa é ter apontado para a importância de se analisar o funcionamento dos Offshore Financial Centers (OFC) para se entender o fenômeno da internacionalização na indústria de Private Bank. Ao se analisar o caso selecionado na presente pesquisa fica evidente a importância que os OFC desempenham na internacionalização do ramo de Private Bank. Basta notar que a maioria dos locais escolhidos para a internacionalização do Itaú Private Bank Internacional são OFC (Suíça, Cayman, Bahamas e Uruguai). Esse é um aspecto extremamente particular do ramo escolhido para análise e revela grande potencial para aprofundamento em estudos futuros.

O papel dos OFC é foco de diversos estudos recentes e ganha importância no contexto de crescente internacionalização de empresas (Sun, 2008). Os fatores que atraem capital internacional para tais jurisdições são os motivos pelos quais os Private Banks se instalam em tais países. Tais fatores foram listados e comentados na revisão da literatura desse trabalho: acesso a mercados internacionais; sigilo bancário diferenciado; tributação diferenciada; oferecimento de serviços financeiros com alto grau de especialização; e acesso a plataformas tecnológicas e mão de obra altamente especializadas.

A presente pesquisa também contribui para o entendimento da dinâmica do ramo de Private Bank. Nesse sentido, um ponto central da pesquisa está na constatação de que a aquisição de novos clientes e a expansão de participação nos mercados desse ramo se dá de maneira diferente do que foi mencionado por outras pesquisas. Um competidor não precisa necessariamente estar fisicamente no mesmo local que seus clientes, existe a possibilidade de se conquistar o cliente estando presente no local onde o patrimônio do cliente é gerenciado. Tal fato é evidenciado pelo caso da expansão do Banco Itaú na América Latina através da aquisição do Bank Boston em Miami.

Nesse sentido, a atual pesquisa apresenta a constatação de que os trabalhos realizados até então para explicar a expansão internacional de bancos possuem um viés restrito ou limitado ao explicar a internacionalização através do fator de “seguir os clientes domésticos”. Tal argumento é apresentado por Fieleke (1977); Goldberg e Saunders (1980, 1981) e Terrel e Key (1977). Tais autores afirmam que um dos motivos de internacionalização de bancos é seguir os clientes domésticos, principalmente os clientes do segmento *corporate*.

Esperança e Gulamhussen (2001) extrapolam essa afirmação para os clientes não pertencentes ao segmento *corporate*. Os autores afirmam que a internacionalização dos bancos também é motivada pela internacionalização de seus clientes do segmento de pessoa física local, principalmente pela ampliação do turismo.

O presente autor argumenta que os trabalhos anteriores exploraram ou se concentraram na presença física de clientes domésticos no exterior, seja no segmento *corporate*, seja em outros segmentos. Quando Esperança e Gulamhussen (op. cit.) extrapolam o conceito de “seguir os clientes locais”, utilizam variáveis que somente consideram seguir fisicamente os clientes locais, sejam residentes temporários ou turistas. A análise do caso selecionado na presente pesquisa permite sugerir que a presença física não é um fator de extrema relevância para o ramo de Private Bank. O fator motivador não está relacionado a “seguir o cliente local”, mas na verdade, a **seguir o investimento ou fluxo financeiro do cliente local**.

Esta é considerada uma importante contribuição alcançada pela presente pesquisa ao se sugerir aprofundamentos e revisões em pesquisas anteriores e também ao se colocar um novo prisma para o entendimento da internacionalização de bancos. Tal constatação somente foi possível por se selecionar o ramo de Private Bank internacional. A inédita análise detalhada desse setor permitiu ampliar o conhecimento sobre a internacionalização de bancos. Outro fator que contribuiu para o alcance dessa conclusão foi a utilização do arcabouço teórico que analisa os Offshore Financial Centers (OFC). Interessante notar que nenhum trabalho sobre internacionalização de bancos analisou em profundidade, até então, o papel desses centros financeiros internacionais no fenômeno de internacionalização de bancos.

A ideia de que seguir os investimentos ou fluxos financeiros do cliente local gera ou motiva a internacionalização é exemplificada através da análise do caso. Os bancos então se internacionalizam para fornecer soluções para um investimento ou fluxo financeiro que já se encontra fora do país de origem, ou, para proporcionar esse tipo de

serviço para um capital que ainda está no país de origem, independente de onde se encontra o cliente fisicamente. Nos dois sentidos a internacionalização também pode ser interpretada como a busca de fornecimento de serviços financeiros internacionais para clientes locais ou internacionais.

A contribuição central desta pesquisa está no levantamento dos fatores que influenciaram a internacionalização no caso selecionado. A resposta para a questão da pesquisa, “quais são os principais fatores que motivam a internacionalização dentro da indústria brasileira de *Private Bank*?”, foi buscada através do estudo do caso do Itaú Private Bank Internacional. As entrevistas realizadas, a análise de documentos e a revisão da literatura permitiram concluir que existiram dois fatores principais que motivaram a internacionalização no ramo de Private Banking no caso do Itaú:

- Busca de fornecimento de serviços financeiros internacionais (*offshore*) para seus clientes domésticos e internacionais; e
- Busca de novos mercados para ampliação de sua base de clientes.

O movimento para qualquer um dos países onde o Itaú Private Bank Internacional possui operações sempre foi motivado por um ou pelos dois fatores supramencionados. É provável que se possa generalizar esse achado para os bancos brasileiros que operam com Private Bank no Brasil. A análise dos quadros (Quadros 3, 4 e 5) sintéticos apresentados na revisão da literatura permite concluir que os dois fatores já foram mencionados por vários autores como sendo motivadores para a internacionalização de empresas e bancos. O presente trabalho adiciona mais uma evidência corroborando essa proposição especificamente no caso de um banco brasileiro. .

De forma geral, a teoria revista nos capítulos anteriores sobre internacionalização possui grande poder explicativo sobre o caso, conforme o Quadro 12 denota.

<b>Aderência da Teoria Geral da Internacionalização ao caso selecionado</b>			
<b>Linha Teórica</b>	<b>Ano</b>	<b>Autores</b>	<b>Aderência ao caso</b>
IED (Investimento Externo Direto) ou Poder de Mercado	1960	Hymer	Os fatores elencados explicam satisfatoriamente a expansão para os mercados latinos e também o fato do banco ofertar serviços internacionais aos seus clientes domésticos e competir com bancos estrangeiros.
Ciclo do Produto	1966	Vernon	Teoria voltada para produtos e não para serviços, não aderente ao caso selecionado, no limite explica a decisão de atuar nos mercados latinos por uma possível saturação do mercado local, é um fato que o Itaú possui alta participação no mercado brasileiro.
Internalização	1976	Buckley e Casson	Explica satisfatoriamente porque o Itaú não optou por terceirizar serviços e em todos os movimentos analisados optou por uma estrutura proprietária.
Paradigma Eclético	1976, 2001	Dunning	Teoria mais aderente ao caso por permitir uma compreensão geral. Confirmando a constatação de Gray e Gray (1981) de que este é modelo mais adequado para se entender a internacionalização de bancos. Explica tanto o fato do Itaú prover serviços financeiros internacionais aos seus clientes domésticos, quanto o fato do banco prover tais serviços fora de seu mercado doméstico.
Escola de Uppsala	1977	Johanson e Vahlne	Teoria aderente ao caso e contribui no entendimento dos movimentos tanto em busca de fornecimento de serviços financeiros internacionais quanto na expansão para novos mercados. Nitidamente o Private Bank do Itaú se internacionaliza a medida que adquire conhecimento de mercados e com isso amplia seu comprometimento em tais mercados. Também explica o fato de que alguns movimentos possam ter sido casuais e não planejados de forma completamente estruturada.

**Quadro 12. Aderência da Teoria Geral da Internacionalização ao Caso Selecionado.**

Fonte: autor

Por outro lado o presente autor argumenta que existe uma riqueza na exploração das especificidades do caso selecionado. Os dois fatores supramencionados já foram mencionados pela literatura pertinente, porém a forma como as características do caso se articulam dentro desses dois fatores é considerada inédita pelo presente autor e foi explorada em detalhes na seção anterior. Segue quadro sintético da discussão realizada.

<b>Fatores Motivadores da Internacionalização no ramo de Private Bank no Brasil</b>		
<b>Fator</b>	<b>Detalhamento</b>	<b>Aplicação no caso</b>
Busca de fornecimento de serviços financeiros internacionais ( <i>offshore</i> ) para seus clientes domésticos e internacionais	Fornecimento de acesso a mercados internacionais, gerada por conta de localização física, regulamentação local que permite transações internacionais ou políticas cambiais diferenciadas, e desenvolvimentos específicos de mercados que acabam se tornando polos financeiros mundiais.	Miami e Suíça
	Fornecimento de sigilo bancário diferenciado, criado por conta de regulamentações e jurisdições específicas que acabam por criar OFC.	Suíça, Cayman, Bahamas e Uruguai
	Fornecimento de tributação diferenciada, criada por conta de regulamentações de jurisdições específicas que acabam por criar OFC.	Suíça, Cayman, Bahamas e Uruguai
	Fornecimento de mão de obra especializada, principalmente por conta da criação de núcleos especializados e alta concentração de instituições financeiras, efeitos dos OFC.	Suíça, Cayman e Bahamas (para serviços fiduciários), Uruguai (por conta das Zonas Francas que concentram muitas instituições financeiras) e Nova Iorque
	Fornecimento de informação de mercado em velocidade e qualidade diferenciadas, principalmente por conta da criação de núcleos especializados e alta concentração de instituições financeiras, efeitos dos OFC.	Nova Iorque
Busca de novos mercados para ampliação de sua base de clientes	Conquista de novos clientes, que não sejam do mercado doméstico onde o banco atua, mas no país de residência desses clientes (Conquista de clientes Chilenos no Chile, por exemplo).	Chile e Uruguai
	Conquista de novos clientes, que sejam ou não do mercado doméstico onde o banco atua, e fora do país de residência desses clientes (Conquista de clientes Venezuelanos através de Miami, por exemplo, ou de brasileiros através da Suíça).	Suíça, Miami e Uruguai – efeito dos OFC

**Quadro 13. Fatores Motivadores da Internacionalização no Ramo de Private Bank no Brasil**

Fonte: autor

Uma reflexão final realizada nessa pesquisa é a de que no caso selecionado alguns desses fatores se articulam formando o que foi chamado na seção anterior de Rede Internacional de Serviços Financeiros. O banco possui operações em diversos países que quando combinadas geram um serviço diferenciado para seu cliente doméstico ou internacional. Por exemplo, um cliente venezuelano pode estar exposto a marca Itaú por uma questão de proximidade física com o Brasil. Tal cliente pode ser gerenciado através da Suíça, utilizando para isso um veículo fiduciário estruturado em Cayman, receber aconselhamento financeiro vindo de Nova Iorque e transacionar ativos de praticamente qualquer parte do mundo.

**O presente autor propõe que a competitividade do Private Bank Internacional atuante no Brasil não se dá somente pela presença internacional, mas sim pela capacidade de interligar recursos diferenciados presentes em diversos países e conseguir gerar valor através dessa rede.** Essa é uma ideia embrionária sobre competitividade internacional no setor de bancos e o presente autor avalia que futuros estudos possam ser direcionados com o objetivo de aprofundar o entendimento desta “ideia embrionária”.

Pelo fato de haver poucas pesquisas direcionadas sobre internacionalização de empresas no ramo de Private Bank, existem muitas possibilidades para estudos futuros. Sendo assim, o autor sugere algumas linhas de pesquisa específicas que poderiam contribuir para o desenvolvimento inicial desse campo de pesquisa:

- Pesquisa quantitativa com o objetivo de relacionar os fatores elencados na presente pesquisa com os fatores elencados nas pesquisas dos autores listados nos Quadros 4 e 5 sobre “Desenvolvimento Teórico sobre Internacionalização de Bancos” (presente na seção de revisão da literatura) com o grau de internacionalização ou a ocorrência de tal fato na indústria de Private Bank no Brasil.
- Pesquisa qualitativa de estudo de casos múltiplos de diversos bancos brasileiros e internacionais que realizaram internacionalização de suas operações de Private Bank
- Pesquisa qualitativa com o objetivo de explorar o papel dos OFC na internacionalização de bancos atuantes no setor de Private Bank
- Pesquisa qualitativa sobre a competitividade de bancos que atuam através de diversas localidades para o fornecimento de serviço financeiro

## 7 REFERÊNCIAS

ABRATT, R. e Russel, J. Relationship marketing in private banking in South Africa. *International Journal of Banking Marketing*, v.17, n. 1, p.5-19, 1999.

ALIBER, R. International Banking: A Survey. *Journal of Money, Credit and Banking*, v. 16, n. 4, Part 2: Bank Market Studies(Nov., 1984), p. 661-678

ALMEIDA, A. (org.). Internacionalização de empresas brasileiras. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

AMATUCCI, M. e AVRICHIR, I. Teorias de Negócios Internacionais e a Entrada de Multinacionais no Brasil de 1850 a 2007. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, v. 10, n. 28, p. 234-248, Julho/Setembro 2008.

AMATUCCI, M. e BERNARDES, R. C. O novo papel das subsidiárias de países emergentes na inovação em empresas multinacionais – o caso da General Motors do Brasil. *Revista de Administração e Inovação*, v. 4, n. 3, p. 05-16, 2007.

ANG, S. A Qualitative Study on the Challenges of Private Banking in Asia. *The Journal of Wealth Management*, Spring, p. 68-77, 2010.

ARANHA, R. O. M. Avaliação de Desempenho de Pessoas em Bancos: uma análise de políticas, práticas e abordagens. 2010. Dissertação (mestrado) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo – Fundação Getúlio Vargas.

BARNEY, J. Looking inside for competitive advantage. *The Academy of Management Executive*, v. 9, n. 4, p. 49, 1995.

BATTEN, J.A.; SZILAGYI, P.G. The Recent Internationalization of Japanese Banks. *The Japanese Economy*, v. 38, n.1, p. 81-120, Primavera 2011.

BATTISOLI, S. The Determinants of Multinational Banking during the First Globalization, 1870-1914. Working Paper 05-68. Economic History and Institutions Series 07, 2005.

BREALEY, R. e KAPLANIS, E. The determination of foreign bank location. *Journal of International Money and Finance*, v. 15, n. 4, p. 577-597, 1996.

BRUTON, G.; Lohrke, T.; Lu, J. The evolving definition of what comprises international strategic management research. *Journal of International Management*, v. 10, p. 413-429, 2004.

BUCKLEY, P. J. e CASSON, M. *The future of the multinational enterprise*. Londres: Macmillan, 1976.

\_\_\_\_\_. The future of the Multinational Enterprise in retrospect and in prospect. *Journal of International Business Studies*, v.34, n.2, p.4., 2003.

CASSARD, M. The Role of Offshore Centers in International Financial Intermediation. IMF Working Paper, n. 107, (Setembro 1994).

CHRISTENSEN, J.; HAMPTON, M.P. Offshore Pariahs? Small Island Economies, Tax Havens, and the Re-configuration of Global Finance. *World Development*, v. 30, n. 9, p. 1657-1673, 2002.

CHRISTENSEN, C.; ROCHA, A.; GERTNER, R. An empirical investigation of the factors influencing exporting success of Brazilian firms. *Journal of International Business Studies*, v. 18, n.3, p.61-77, 1987.

CLAESSENS, S.; LAEVEN, L. What Drives Bank Competition? Some International Evidence. *Journal of Money, Credit and Banking*, v. 36, n. 3, parte 2: Bank Concentration and Competition: An Evolution in the Making A Conference Sponsored by the Federal Reserve Bank of Cleaveland, Maio 21-23, p. 563-583, (Junho 2004).

COASE, R. The nature of the firm. *Economica*, New Series, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937.

COLLIS, J., HUSSEY, R. *Pesquisa em Administração: Um guia prático para alunos de graduação e pós-graduação*. Porto Alegre: Bookman, 2005

CRESWELL, J. W. *Qualitative Inquiry and Research Design: Choosing Among Five Traditions*. California: Sage Publications, 1997.

CRESWELL, J. W. *Projeto de pesquisa – métodos qualitativo, quantitativo e misto*, 3ª Ed., 2010.

CYERT, R.M; MARCH, J.G. *A Behavioral Theory of the Firm*. Englewood Cliffs: Prentice Hall, 1963.

CZINKOTA, M., RONKAINEN, I. e TARRANT, J. *The Global Marketing Imperative: Positioning Your Company for the New World of Business*, Chicago: NTC Publishing, 1995.

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

DUNNING, J. H. The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future. *International Journal of the Economics of Business*, v.8, n.2, p.18, 2001.

ESPERANÇA, J.P. e GULAMHUSSEN, M. A. (Re) Testing the ‘follow the customer’ hypothesis in multinational bank expansion. *Journal of Multinational Financial Management*, v. 11, p.281-293, 2001.

ETEMAD, H. e WRIGHT, R. W. Internationalization of SMEs: towards a new paradigm. *Small Business Economics*, v.20, p.4. 2003.

FSF – Financial Stability Forum. *Report of the Working Group on Offshore Centers*. 2000.

FIELEKE, N.S. The Growth of U.S. Banking Abroad: An Analytical Survey. *Key Issues in International Banking*. Federal Reserve Bank of Boston. 1977

FELDMANN, P. R. Empresas latino-americanas: oportunidades e ameaças no mundo globalizado. São Paulo: Atlas, 2010.

FLEURY, A e Fleury, M. T.. Brazilian Multinationals – Competences for internationalization. Cambridge: Cambridge University Press, 2011.

FLEURY, A. (org.). Gestão empresarial para internacionalização das empresas brasileiras. São Paulo: Atlas, 2010.

FOEHN, P. e BAMERT, T. Private Banking—Den Snoh-Appeal. *Die Schweizer Bank*, v. 23, n. 12, p. 29-30, 2002.

GOLDBERG, L. G. e SAUNDERS, A. The Causes of U.S. Bank Expansion Overseas: The Case of Great Britain. *Journal of Money, Credit and Banking*. v. 12, n. 4, p. 630-643, Parte 1, Novembro 1980.

GOLDBERG, L. G. e SAUNDERS, A. The determinants of foreign banking activity in the United States. *Journal of Banking and Finance*, v. 5, p. 17-31, 1981.

GOUVEA; A. Succeeding in Latin American banking: An interview with Banco Itaú's CEO. *The McKinsey Quarterly*, November, 2006.

GRAY, J e GRAY, H. The Multinational bank: A financial MNC? *Journal of Banking and Finance*, v. 5, p. 33-63, 1981.

GRUBBEL, H. A theory of multinational banking. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, p. 349-364, Dezembro 1977.

GUILLÉN, F. M. e TSHCOEGL, A.E. At Last the Internationalization of Retail Banking? The Case of the Spanish Banks in Latin America. *The Working Paper Series*, 1999. Disponível em: <<http://fic.wahrton.uppen.edu/fic>>. Acessado em 6 de Abril de 2012.

HAWKINS, J.; MIHALJEK, D. The Banking Industry in the Emerging Markets Economies: Competition, Consolidation and Systemic Stability. BIS Papers N. 4. 2001

HEMAIS, C. O desafio dos mercados externos: teoria e prática na internacionalização da firma. Rio de Janeiro: Mauad, 2004.

HIRTLE, B. Factor Affecting the Competitiveness of Internationally Active Financial Institutions. Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review, p.38-51, (Spring 1991).

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

IMF – International Monetary Fund. Offshore Financial Centers: The Assessment Program – A Progress Report. 2006

IMF – International Monetary Fund. Offshore Financial Centers: A Report on the Assessment Program and Proposal for Integration with the Financial Sector Assessment Program. 2008.

ISTO É DINHEIRO. O jogo global do Itaú. Disponível em: [http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/29172\\_O+JOGO+GLOBAL+DO+ITAU](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/29172_O+JOGO+GLOBAL+DO+ITAU). Acesso em 06/12/2011.

JOHANSON, J.; VAHLNE, J. E. The internationalization process of the firm—a model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of International Business Studies*, v.8, p.10, 1977.

JOHANSON, J.; VAHLNE, J. E. The mechanism of internationalization. *International Marketing Review*, v.7, n.4, p.11-24, 1990.

KETCHEN, D. J.; BERGH, D. D. (eds.) Research Methodology in Strategy and Management. Vol. 1. Oxford: Elsevier, 2004

KHOURI, S. J. International Banking: A Special Look at Foreign Banks in the U.S. *Journal of International Business Studies*, v. 10, n. 3, p. 36-52, (Inverno 1979).

KUNDU, S. e KATZ, J. Born-international SMEs: bi-level impacts of resources and intentions. *Small Business Economics*, v. 20, n.1, p.25, 2003.

KVALE, S. *InterViews: An Introduction to qualitative research interviewing*. Thousand Oaks: Sage Publications, 1996.

LASER, W. Changing dimensions of international marketing management – the new realities. *Journal of International Marketing*, v.1, n.3, p.93-103, 1993.

LAWTON, T. e HARRINGTON, D. Banking on Global Success: Internalization Strategy and Its Limitations (The Case of Allied Irish Banks). *Thunderbird International Business Review*, v. 48, n.3, p.405–424, Maio-Junho 2006.

LEE, J. The Impact of Recent Regulatory Initiatives in Small Offshore Financial Centers. *Research Journal of International Studies*, Issue 18, (Janeiro 2011).

LEE, T. W. *Using Qualitative methods in organizational research*. Thousand Oaks: Sage Publication, 1999.

LOCKE, L.; SPIRDUSO, W.; SILVERMAN, S. *Proposals that work: A guide for planning dissertations and grant proposals*, 5ª Ed., 2007.

LU, J. The evolving contributions in international strategic management research. *Journal of International Management*, v. 9, p. 193-213, 2003.

MACHADO-DA-SILVA, C. L.; CASALI, A. M.; FERNANDES, B. H. R. Internationalization and organizational change: a multi-case study of Brazilian organizations. *Latin American Business Review*, v.2, n. 61-96, 2001.

MARIOTTO, F. L. *Estratégia internacional da empresa*. São Paulo: Thomson Learning, 2007 (Coleção Debates em Administração).

MARSHALL, C. e ROSSMAN, G.B. *Designing Qualitative Research*. Londres: Sage Publications, 1995.

MAUDE, D. *Global private banking and wealth management: the new realities*. Chichester: John Wiley & Sons, 2006.

MERRIAM, S. *Qualitative research and case study applications in education*. Jossey-Bass, 1998

MELSHON, M. C. M. O processo de internacionalização de pequenas e médias empresas brasileiras. 2006. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) - Escola de Administração de Empresas de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo.

MILES, M. B., HUBERMAN, A. M. *Qualitative data analysis: A source book of new methods*. California: Sage, 1994.

MORGAN, R. E. e KATSIKEAS, C. S. Theories of international trade, foreign direct investment and firm internationalization: a critique. *Management Decision* v. 35, n. 1-2, p. 68-78, 1997.

NATHAN, S. Investec Bank Limited; privately banking future profits, Ivor Jones, Roy & Co. A member of the Deutsche Morgan Grenfell group, não publicado, 1996.

NIGH, D.; CHO, K. R.; KRISHNAN, S. The Role of Location-related Factors in U.S. Banking Involvement Abroad an Empirical Examination . *Journal of International Business Studies*, v. 17, n. 3, p. 59-72, 1986.

PATTON, M. Q. *Qualitative Research and Evaluation Methods*. 3ª Edição. California: Sage Publication, 2001.

PAULA, L. F. R. Expansion Strategies of European Banks to Brazil and Their Impacts on the Brazilian Banking Sector. *Latin American Business Review*, v. 3, n.4, 2002.

PENROSE, E. The theory of the growth of the firm. Nova York: Wiley, 1959.

PISANI, N. International Management Research: Investigating Its Recent Diffusion in Top Management Journals. *Journal of Management*, v. 35, n. 2, p. 199-218, Abril 2009.

PIERCY, N. F. Company internationalization: active and reactive exporting. *Journal of Marketing*, v. 15, n. 3, p. 24-40, 1981.

PORTES, R.; REY, H. The Determinants of Cross-border Equity Flows. *Journal of International Economics*, v. 65, p. 269-296, 2005.

Relacionamento com Investidores Itau Unibanco - Website de relacionamentos com investidores do banco Itaú: <http://ww13.itau.com.br/PortalRI/>. Acessado em 3/12/2011.

RICKS, D.; TOYNE, B.; MARTINEZ, Z. Recent Developments in International Management. *Journal of Management*, v. 16, n. 2, p.219-253, 1990.

ROSE, A.K.; SPIEGEL, M.M. Offshore Financial Centres: Parasites or Symbionts?. *The Economic Journal*, 117, p. 1310-1335, 2007.

ROBERTS, S. M. Small Place, Big Money: the Cayman Islands and the International Financial System. *Economic Geograph*, v. 71, n. 3, p. 237-256, 1995.

ROCHA, A. (org). A internacionalização das empresas brasileiras: estudos de gestão internacional. Rio de Janeiro: Mauad, 2002.

SOBEET (Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais e da Globalização Econômica). Internacionalização das empresas brasileiras. São Paulo: Clio Editora, 2007.

SPIRIG, R. International, Market-Driven Expansion Strategies in General and in Private Banking Specifically - Achieving Sustainable Growth in Times of Uncertainty. 2011. Tese (Doutorado) – Universidade de St. Gallen, Graduate School

of Business Administration, Economics, Law and Social Sciences (HSG). Suíça. 2011.

SUN, Z. Offshore Financial Havens: Their Role in International Capital Flows. Dissertations and Theses Collection, paper 31. 2008. Disponível em [http://ink.library.smu.edu.sg/etd\\_coll/3](http://ink.library.smu.edu.sg/etd_coll/3). Acessado em 10/8/2012.

TERREL, H.S.; KEY, S.J. The Growth of Foreign Banking in the United States: An Analytical Survey. Foreign Banking in the US. 1977.

TSHOEGL, A. International Retail Banking as a Strategy: An Assessment. *Journal of International Business Studies*, v. 18, n. 2, p. 67-88, (Summer 1987).

TSU, B. Internationalization of professional service firms: the case of a Brazilian engineering consultancy company. 2008. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) - Escola de Administração de Empresas de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo.

TURNBULL, P. W. Internationalisation of the firm: a stages process or not? Artigo apresentado na conferência sobre Export Expansion and Market Entry Modes, Dalhousie University, Halifax, Outubro.

UNCTAD, *World Investment Report*, anual. Dados acessados através do website <<http://www.unctad.org>>, acessado em 7 de Junho de 2012.

VALOR ECONÔMICO. Itaú Unibanco perto de operar na Suíça. Website: <[http://ww28.itaubr.com.br/imprensanet/midia/lernoticia.asp?id\\_noticia=4910](http://ww28.itaubr.com.br/imprensanet/midia/lernoticia.asp?id_noticia=4910)>. Acesso em 20/06/2012.

VALOR ECONÔMICO. Itaú lidera mercado de private com R\$ 130 bi sob gestão. Publicado em versão impressa caderno EU&Investimentos, em 16 de Agosto de 2011. Também disponível em <<http://www.dealmaker.com.br/blog/index.php/2011/08/16/itau-lidera-mercado-de-private-com-r-130-bi-sob-gestao/>>. Aceso em 03/11/2012.

VERNOM, R. International investment and international trade in the product cycle. *Quarterly Journal of Economics*, Cambridge, Mass., p. 190-207, (Maio 1966).

VERNOM, R. The product cycle hypothesis in a new international environment, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, v. 41, n. 4, p. 255-267, 1979.

WARF, B. Tailored for Panama: Offshore Banking at the Crossroads of the Americas. *Geografiska Annaler. Series B. Human Geography*, v. 84, n. 1, p. 33-47, 2002.

WORLD WEALTH REPORT 2010. The 14th annual World Wealth Report. Disponível em: <<http://www.capgemini.com/services-and-solutions/by-industry/financial-services/solutions/wealth/worldwealthreport/>>. Acessado em 09/11/2011

WERNER, S. Recent Developments in International Management Research: A Review of 20 Top Management Journals. *Journal of Management*, v. 28, n. 3, p.277-305, 2002.

WILLIAMS, B. Positive Theories of Multinational Banking: Eclectic Theory versus Internalization Theory. *Journal of Economic Survey*, v. 11, n. 1, 1997.

WILLIAMSON, O. Markets and hierarchies: analysis and antitrust implications. Nova Iorque: The Free Press, 1975.

WELCH, L. S. e LUOSTARINEN, R. K. Internationalization: evolution of a concept. *Journal of General Management*, v.14, n.2, p. 22, 1988.

YIN, R. K. Estudo de Caso: planejamento e métodos. Porto Alegre: Bookman, 2005.

YOUNG, S. Internationalization: introduction and overview. *International Marketing Review*, v. 7, n. 4, p. 5-10, 1990.

ZOROMÉ, A. Concept of Offshore Financial Centers: In Search of an Operational Definition. IMF Working Paper. 2007

## 8 APÊNDICE

### 8.1 Protocolo de Entrevistas Realizadas

Conforme mencionado na Metodologia na Seção 2.5.1. Definição dos Entrevistados, os entrevistados podem ser divididos em três grupos:

I - Grupo dos agentes tomadores de decisão que optaram e foram responsáveis pela adoção de uma estratégia de internacionalização.

II - Indivíduos que observaram e estavam presentes na época do fenômeno e da decisão, porém não tiveram participação ativa e não detinham poder de decisão.

III - Indivíduos que não estavam presentes no momento, na época das decisões de internacionalização, mas que atualmente convivem com os resultados de tal decisão.

<b>Codificação</b>	<b>Local de Realização da Entrevista</b>	<b>Duração</b>	<b>Local de trabalho do entrevistado</b>	<b>Grupo</b>
<b>E1</b>	São Paulo – 08/08/2012	1 hora	São Paulo	I
<b>E2</b>	Miami - EUA – 10/09/2012	2 horas	Miami	I
<b>E3</b>	Miami - EUA – 11/09/2012	2 horas	Miami	II
<b>E4</b>	São Paulo – 06/06/2012	2 horas	Nova Iorque	III
<b>E5</b>	São Paulo – 26/06/2012	1 hora	Cayman	II
<b>E6</b>	Montevideú – Uruguai – 18/04/2012	2 horas	Montevideú	III
<b>E7</b>	São Paulo – 16/07/2012	2 horas	Suíça	II

**Quadro 14. Protocolo das Entrevistas Realizadas**

Fonte: autor

## **8.2 Roteiro de Entrevista**

- A. Identificação do Entrevistado
- B. Visão geral sobre a Indústria de Private Bank
- C. Visão geral sobre a Internacionalização na Indústria de Private Bank
- D. Fatores que motivam a internacionalização de Private Bank no contexto brasileiro
- E. Unidades Internacionais do caso selecionado
  - a. Principais características
  - b. Funções e atividades desempenhadas
  - c. Objetivo do banco com a unidade
  - d. Particularidades do local destinado
- F. Histórico dessa movimentação
  - a. Fatores que determinaram esses movimentos
  - b. Pessoas que estavam envolvidas
  - c. Objetivos alcançados
- G. Questões de Regulamentação Internacional