

**MARCO AURELIO MONTEIRO TUOTO**

**OS INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS NO BRASIL – UM  
ESTUDO DE CASO DO SETOR FLORESTAL**

Dissertação apresentada como requisito parcial à obtenção do grau de Mestre em Ciências Florestais na Área de Concentração de Economia e Política Florestal, Curso de Pós-graduação em Engenharia Florestal, Centro de Ciências Florestais e da Madeira, Setor de Ciências Agrárias, Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof. Dr. Vitor Afonso Hoeflich

**CURITIBA**

**2007**

*“Deus é sutil, mas não é maldoso”  
Einstein*

*Dedico à memória de meu Pai, Carlos Carmelo Tuoto  
(1951-1988)*

*Ofereço à*

*Minha querida Avó por seu exemplo  
de superação*

*Minha querida Mãe pela dedicação incondicional aos  
seus filhos*

*Minha querida Esposa pelo incentivo e por estar  
sempre ao meu lado*

## **AGRADECIMENTOS**

Ao orientador Professor Dr. Vitor Afonso Hoeflich pela sua valiosa orientação, estímulo e amizade e ao co-orientador Professor Dr. Ricardo Berger pela sua análise crítica e sugestões apresentadas.

À Professora Dr<sup>a</sup>. Graciela Ines Bolzón de Muñiz, coordenadora do Curso de Pós-graduação em Engenharia Florestal, pelo incentivo e amizade.

À STCP Engenharia de Projetos Ltda pela oportunidade de realização do Curso de Pós-graduação em Engenharia Florestal, especialmente ao Dr. Ivan Tomaselli pelas suas contribuições e ao Dr. Joésio Deoclécio Pierin Siqueira pelo estímulo sempre presente.

Ao colega Dr. Marcelo Wiecheteck por suas sugestões e estímulo.

À Sr<sup>a</sup>. Gisele Batista pelo apoio na revisão bibliográfica, estruturação de informações, formatação e edição, sem o qual não seria possível a finalização deste estudo.

Ao Sr. Vinícius Ignácio da Costa, acadêmico do Curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Paraná, pela sua valiosa contribuição no levantamento de informações e formatação.

À família e aos amigos pela compreensão da ausência de convívio.

## BIOGRAFIA DO AUTOR

MARCO AURELIO MONTEIRO TUOTO, filho de Carlos Carmelo Tuoto e de Raquel Maria de Andrade Monteiro, nasceu em Rio Negro, no Estado do Paraná, em 09 de novembro de 1973.

Em 1991 inicia o Curso de Engenharia Florestal na Universidade Federal do Paraná, concluindo-o em 1995.

Iniciou sua carreira profissional na STCP Engenharia de Projetos Ltda em 1992, onde desde então tem atuado no desenvolvimento de projetos relacionados à indústria e ao mercado de produtos florestais, bem como planos e programas setoriais. Tem conduzido projetos em toda a América Latina, particularmente no MERCOSUL e nos países andinos para identificação de oportunidades de negócios e análise de mercado para empresas privadas e organizações internacionais (BID, FAO, ITTO e outros). Atuou como gerente de projetos em mais de 100 projetos/estudos no Brasil e exterior. Atualmente acumula as funções de Assessor de Diretoria de Planejamento e Controle de Operações e de Gerente de Unidade de Negócios, além de atuar como consultor sênior em projetos especiais.

Em 1996 ingressa no Curso de Pós-graduação em nível de Especialização em Ciências Econômicas, com Área de Concentração em Economia de Empresas, na Faculdade Católica de Administração e Economia, tendo concluído-o no mesmo ano.

Em 2002 trabalhou na INDUFOR Oy, em Helsinque, Finlândia, empresa com a qual a STCP possui acordo operacional, tendo sido responsável pela condução de estudo de *benchmarking* entre indústrias florestais brasileiras e finlandesas, o qual tinha como propósito introduzir novas tecnologias de informação no setor florestal brasileiro e melhorar a competitividade da indústria florestal nacional.

Ao longo de sua carreira profissional proferiu mais de 30 palestras em seminários, congressos e simpósios tanto em nível nacional como internacional. Possui mais de 50 artigos publicados em revistas, jornais, publicações especializadas tanto nacionais como internacionais.

Em 2005 iniciou o Curso de Pós-graduação em Engenharia Florestal, na Universidade Federal do Paraná, visando a obtenção do título de Mestre em Ciências Florestais, com Área de Concentração em Economia e Política Florestal.

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	1
1.1 EVOLUÇÃO RECENTE DOS INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS .....	4
1.1.1 Investimentos Estrangeiros Diretos no Mundo .....	4
1.1.2 Investimentos Estrangeiros Diretos no Brasil.....	10
1.2 O SETOR FLORESTAL BRASILEIRO E OS INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS .....	15
<b>2 OBJETIVO DO ESTUDO</b> .....	19
2.1 OBJETIVO GERAL .....	19
2.2 OBJETIVO ESPECÍFICO .....	19
<b>3 MATERIAIS E MÉTODOS</b> .....	20
3.1 ABRANGÊNCIA.....	20
3.2 MÉTODOS.....	20
3.2.1 Conceitos de Investimentos Estrangeiros Diretos .....	20
3.2.2 Teorias sobre Investimentos Estrangeiros Diretos.....	22
3.2.3 Fatores Determinantes dos Investimentos Estrangeiros Diretos .....	25
3.2.3.1 Geral .....	25
3.2.3.2 Setor Florestal.....	33
3.2.4 Marco Legal dos Investimentos Estrangeiros Diretos no Brasil .....	37
3.2.5 O Método de Estudo de Caso .....	40
3.3 INFORMAÇÕES PARA ANÁLISE .....	45
3.4 COLETA DE DADOS E FONTES DE INFORMAÇÃO .....	46
3.5 PERÍODO DE ANÁLISE .....	47
<b>4 RESULTADOS E DISCUSSÕES</b> .....	48
4.1 INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS NO SETOR FLORESTAL .....	48

4.1.1 Aspectos Gerais.....	48
4.1.2 Panorama Mundial.....	49
4.1.2.1 Investimento Estrangeiro Direto em Silvicultura.....	49
4.1.2.2 Investimento Estrangeiro Direto na Indústria Florestal .....	52
4.1.3 Panorama Nacional.....	57
<b>4.2 INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS IDENTIFICADOS NO SETOR FLORESTAL DO BRASIL.....</b>	<b>60</b>
4.2.1 Montantes e Origem.....	60
4.2.2 Investimentos Estrangeiros Diretos e Atividades Alvo .....	65
4.2.2.1 Silvicultura .....	65
4.2.2.2 Indústria Florestal.....	69
4.2.3 Tipo de Investimentos Estrangeiros Diretos .....	74
<b>4.3 FATORES DETERMINANTES DOS INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS .....</b>	<b>80</b>
<b>4.4 IMPACTO DOS INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS .....</b>	<b>92</b>
4.4.1 Produção .....	92
4.4.1.1 Silvicultural .....	92
4.4.1.2 Industrial.....	95
4.4.2 Exportação .....	99
<b>5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES .....</b>	<b>102</b>
5.1 CONCLUSÕES.....	102
5.2 RECOMENDAÇÕES .....	106
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>107</b>
<b>DOCUMENTOS CONSULTADOS .....</b>	<b>112</b>
<b>ANEXO I CLASSIFICAÇÃO DE PAÍSES DE ACORDO COM A UNCTAD</b>	
<b>ANEXO II QUESTIONÁRIO</b>	

## LISTA DE TABELAS

TABELA 01 – PRINCIPAIS FAS MUNDIAIS ENVOLVENDO EMPRESAS DO SETOR FLORESTAL (1996-2005) .....	56
TABELA 02 – INVESTIMENTOS DE EMPRESAS ESTRANGEIRAS NO SETOR FLORESTAL DO BRASIL (1996-2005).....	61
TABELA 03 – INVESTIMENTOS DE EMPRESAS ESTRANGEIRAS EM ATIVIDADES SILVICULTURAIS NO BRASIL (1996-2005).....	66
TABELA 04 – INVESTIMENTOS DE EMPRESAS ESTRANGEIRAS NA INDÚSTRIA FLORESTAL NO BRASIL (1996-2005) .....	70
TABELA 05 – TIPOS DE INVESTIMENTOS DE EMPRESAS ESTRANGEIRAS NO SETOR FLORESTAL DO BRASIL (1996-2005) .....	76
TABELA 06 – IEDs NO ESTABELECIMENTO DE NOVAS PLANTAÇÕES FLORESTAIS NO BRASIL (1996-2005).....	93
TABELA 07 – IEDs EM <i>GREENFIELD INVESTMENTS</i> E AMPLIAÇÕES DA INDÚSTRIA FLORESTAL NO BRASIL (1996-2005) .....	96

## LISTA DE FIGURAS

FIGURA 01 – CLASSIFICAÇÃO DOS FATORES QUE AFETAM OS IDs NO SETOR FLORESTAL .....	36
FIGURA 02 – ORIGEM DOS INVESTIMENTOS DE EMPRESAS ESTRANGEIRAS NO SETOR FLORESTAL DO BRASIL (1996-2005) .....	63

## LISTA DE QUADROS

QUADRO 01 – EXEMPLOS DE VANTAGENS ESPECÍFICAS SEGUNDO O MODELO OLI.....	24
QUADRO 02 – FATORES DETERMINANTES DOS IDs APLICADOS AO SETOR FLORESTAL NA AMÉRICA LATINA.....	36
QUADRO 03 – PRINCIPAIS RESTRIÇÕES PARA IEDs NO BRASIL.....	39
QUADRO 04 – METODOLOGIA APLICADA EM ESTUDOS SOBRE IEDs.....	41
QUADRO 05 – O AVANÇO DAS TIMOs NO SETOR FLORESTAL.....	51
QUADRO 06 – RESUMO DA CLASSIFICAÇÃO DOS FATORES INDUTORES E RESTRITIVOS AOS IEDs NO SETOR FLORESTAL BRASILEIRO..	92

## LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 01 – EVOLUÇÃO DOS INGRESSOS MUNDIAIS DE IED (1996-2005).....	5
GRÁFICO 02 – EVOLUÇÃO DAS OPERAÇÕES MUNDIAIS DE FAS (1996-2005) ..	6
GRÁFICO 03 – PRINCIPAIS PAÍSES RECEPTORES E EMISSORES DE IEDs .....	7
GRÁFICO 04 – EVOLUÇÃO DOS IEDs MUNDIAIS SEGUNDO OS PRINCIPAIS SETORES DA ECONOMIA.....	9
GRÁFICO 05 – EVOLUÇÃO DOS IEDs NO BRASIL (1970-2005).....	13
GRÁFICO 06 – ORIGEM DOS IEDs PARA O BRASIL.....	13
GRÁFICO 07 – EVOLUÇÃO DOS ESTOQUES DE IEDs NO BRASIL SEGUNDO OS PRINCIPAIS SETORES DA ECONOMIA.....	14
GRÁFICO 08 – PARTICIPAÇÃO DAS ATIVIDADES DE AGRICULTURA, SILVICULTURA, CAÇA E PESCA NOS IEDs NO SETOR PRIMÁRIO EM NÍVEL MUNDIAL (2004) .....	50
GRÁFICO 09 – IMPORTÂNCIA RELATIVA DOS IEDs NA INDÚSTRIA FLORESTAL FRENTE A OUTROS SEGMENTOS (2004) .....	53
GRÁFICO 10 – EVOLUÇÃO DAS FAS NA INDÚSTRIA FLORESTAL EM NÍVEL MUNDIAL (1996-2005).....	55
GRÁFICO 11 – DISTRIBUIÇÃO DO ESTOQUE DE IEDs NO SETOR FLORESTAL BRASILEIRO (2005) .....	58
GRÁFICO 12 – EVOLUÇÃO DO FLUXO DE IED NO SETOR FLORESTAL BRASILEIRO (1996-2005).....	58
GRÁFICO 13 – PRINCIPAIS PAÍSES ESTRANGEIROS QUE INVESTIRAM NO SETOR FLORESTAL BRASILEIRO (1996-2005).....	64
GRÁFICO 14 – PARTICIPAÇÃO DOS TIPOS DE IED NO SETOR FLORESTAL DO BRASIL (1996-2005) .....	78
GRÁFICO 15 – EVOLUÇÃO DAS FAS NO SETOR FLORESTAL DO BRASIL (1996-2005) .....	78
GRÁFICO 16 – FATORES DETERMINANTES DOS IEDs NO SETOR FLORESTAL BRASILEIRO.....	81
GRÁFICO 17 – COMPARAÇÃO ENTRE O IMA E O CICLO DE CORTE DO BRASIL E DE OUTROS PAÍSES SELECIONADOS.....	82

GRÁFICO 18 – COMPARAÇÃO DO PREÇO DE MADEIRA EM TORA PARA CELULOSE (NÃO-CONÍFERA) NO BRASIL E PAÍSES SELECIONADOS (2005).....	84
GRÁFICO 19 – COMPARAÇÃO ENTRE O CUSTOS DE PRODUÇÃO DE CELULOSE BRANQUEADA DE FIBRA CURTA (2006).....	85
GRÁFICO 20 – PARTICIPAÇÃO DAS PLANTAÇÕES FLORESTAIS ESTABELECIDAS ATRAVÉS DE IEDS EM RELAÇÃO À ÁREA TOTAL DE FLORESTAS PLANTADAS NO BRASIL.....	94
GRÁFICO 21 – IMPACTO DOS IEDs NA CAPACIDADE DE PRODUÇÃO BRASILEIRA DE PRODUTOS FLORESTAIS SELECIONADOS .....	97
GRÁFICO 22 – PARTICIPAÇÃO DOS IEDs OCORRIDOS ENTRE 1996 E 2005 NAS EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS DE PRODUTOS FLORESTAIS SELECIONADOS EM 2005 .....	100

## LISTA DE SÍMBOLOS

%	Porcentagem
ha	Hectare
km	Quilômetro
m <sup>2</sup>	Metro quadrado
m <sup>3</sup>	Metro cúbico
t	Tonelada

## LISTA DE SIGLAS

ABDIB	Associação Brasileira de Infra-estrutura e Indústrias de Base
ABIMAQ	Associação Brasileira de Máquinas e Equipamentos
ABIMCI	Associação Brasileira da Indústria de Madeira Processada Mecanicamente
ABIPA	Associação Brasileira da Indústria de Painéis de Madeira
ABRAF	Associação Brasileira de Florestas Plantadas
AGL	Aglomerado
AMP	Ampliação
APEX	Agência de Promoção de Exportações e Investimentos
APP	Área de Preservação Permanente
BCB	Banco Central do Brasil
BID	Banco Interamericano de Desenvolvimento
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BRACELPA	Associação Nacional dos Fabricantes de Celulose e Papel
BRIC	Brasil, Rússia, Índia e China
C&P	Celulose e papel
CBE	Celulose branqueada de eucalipto
CNA	Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil
CNC	Confederação Nacional do Comércio
CNF	Confederação Nacional das Instituições Financeiras
CNI	Confederação Nacional da Indústria
COME	Compensado de eucalipto
EE	Empresas estrangeiras
EGP	<i>Edge glued panel</i>
EMN	Empresa multinacional

EUA	Estados Unidos da América
FAS	Fusões e aquisições
FMI	Fundo Monetário Internacional
GI	<i>Greenfield investment</i>
ID	Investimento direto
IDD	Investimento doméstico direto
IED	Investimento estrangeiro direto
IFC	<i>International Finance Corporation</i>
IMA	Incremento médio anual
INCRA	Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária
ITTO	<i>International Tropical Timber Organization</i>
JV	<i>Joint-venture</i>
MDF	<i>Medium Density Fiberboard</i>
MDIC	Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio.
MERCOSUL	Mercado Comum do Sul
MP	Moldura de pinus
MSP	Madeira serrada de pinus
nd	Informação não disponível
OCDE	Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico
OEMAs	Órgãos Estaduais de Meio Ambiente
OLI	<i>Ownership, Location e Internalization</i>
OMC	Organização Mundial do Comércio
OSB	<i>Oriented Strand Board</i>
OSCIP	Organização da Sociedade Civil de Interesse Público
P&D	Pesquisa e desenvolvimento
PIB	Produto Interno Bruto

PL	Piso laminado
PMS	Produtos de madeira sólida
PNUD	Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento
RENAI	Rede Nacional de Informações sobre o Investimento
RL	Reserva Legal
SBS	Sociedade Brasileira de Silvicultura
SFB	Serviço Florestal Brasileiro
SINICON	Sindicato Nacional da Indústria da Construção Pesada
TIMO	<i>Timberland Investment Management Organization</i>
UE	União Européia
UNCTAD	<i>United Nations Conference on Trade and Development</i>
USD	Dólar Americano

## RESUMO

O presente estudo tem como objetivo principal entender a dinâmica envolvida nos investimentos estrangeiros diretos (IEDs) aplicados no setor florestal brasileiro, enquanto que os objetivos específicos foram (i) caracterizar e analisar os ingressos de IED no setor florestal brasileiro; (ii) identificar e analisar os fatores determinantes dos IEDs no setor florestal brasileiro; e (iii) avaliar os impactos dos IEDs na produção e exportação da indústria florestal brasileira. A metodologia empregada está baseada no método de estudo de caso, levando em consideração uma extensa revisão bibliográfica e entrevistas com executivos de subsidiárias de empresas multinacionais (EMNs) que operam no Brasil. Os resultados indicam que os estoques de IEDs aplicados no setor florestal brasileiro são pouco significativos frente aos IEDs aportados no setor florestal mundial. Os IEDs ocorridos no setor florestal do Brasil nos últimos anos foram concentrados na indústria de celulose & papel, marcado por um intenso processo de fusões e aquisições (FAS). Embora os IEDs no setor florestal brasileiro tenham sido predominantemente baseados em FAS, os limitados IEDs em novos empreendimentos exerceram impacto tanto na produção como na exportação da indústria florestal nacional. Além disso, os resultados do estudo sugerem que os fatores indutores aos IEDs no setor florestal brasileiro são a produtividade florestal/custo da matéria-prima, o tamanho e potencial de mercado, a estabilidade macroeconômica, a integração MERCOSUL e a estabilidade política, enquanto os fatores restritivos são o custo Brasil, a carga tributária excessiva, o marco legal e institucional ineficiente, a ausência de política específica para atração de IED e a falta de política florestal com foco na produção. A classificação do BID se mostrou muito mais adaptável à identificação dos fatores determinantes dos IEDs aplicados no setor florestal brasileiro que a classificação da UNCTAD. No caso dos principais fatores indutores prevalecem os intra-setoriais (intrínsecos ao setor florestal), porém no caso dos principais fatores restritivos predominam os supra-setoriais (aqueles que afetam todos os setores produtivos do país). Isso indica que caso o país queira intensificar a atração de IEDs para o setor florestal brasileiro, ações específicas devem ser orientadas para os fatores supra-setoriais, os quais geralmente exigem soluções mais complexas e que, quase sempre, demandam maior tempo e esforço quando comparado com os fatores intra-setoriais.

**PALAVRAS-CHAVE:** investimento estrangeiro direto; setor florestal brasileiro; empresas multinacionais; fatores determinantes; indústria florestal.

## ABSTRACT

The main objective of this study was to understand the dynamic involved in the flow of foreign direct investments (FDIs) into the Brazilian forest sector. The specific objectives were (i) to characterize and analyze the inflows of FDI in the Brazilian forest sector; (ii) to identify and analyze the FDI determinants in the Brazilian forest sector; and (iii) evaluate the impacts of FDIs on the production and exports of the Brazilian forest industry. The methodology adopted in this study was based on the case study method, taking into consideration a comprehensive bibliography review and interviews with executives from subsidiaries of transnational corporations (TNCs) operating in Brazil. The results of this study pointed that the FDI stocks in the Brazilian forest sector are less significant compared to the flow of FDI towards the forest sector worldwide. The FDIs applied to the Brazilian forest sector during the last decade were concentrated in the pulp and paper industry, which was marked by an intensive process of mergers and acquisitions (M&A). Although FDIs in the Brazilian forest sector have been predominantly based on M&A, the reduced greenfield FDIs provoked some impact on both the production and exports of the national forest industry. Furthermore, the results of this study suggest that FDI-inducing factors in the Brazilian forest sector are the high forest productivity/low raw material cost, large market size and potential, macroeconomic stability, the MERCOSUR integration, and political stability. On the other hand, FDI-restricting factors are the “Brazil cost”, excessive taxes, inefficient institutional and legal framework, lack of specific policies to attract FDI, and lack a forest policy with focus on production. The IADB classification of FDI determinants has been much more suitable to identify the determinants of FDI in the Brazilian forest sector than UNCTAD classification. As for the main FDI-inducing factors, the intra-sectorial ones (intrinsic to the forest sector) prevail. However, in the case of FDI-restricting factors, the supra-sectorial ones (those that affect all productive sectors of the country) predominate. This shows that if Brazil wants to intensify the attraction of FDI to the forest sector, specific actions should be oriented to improve the supra-sectorial factors, which usually require complex solutions and, almost always, demand more time and efforts compared to intra-sectorial factors.

**KEYWORDS:** foreign direct investments (FDI); Brazilian forest sector; transnational corporations (TNC); FDI determinants; Brazilian forest industry.

## 1 INTRODUÇÃO

Os investimentos estrangeiros diretos (IEDs) são definidos como recursos de investidores de um determinado país aplicados no estabelecimento de novas empresas ou na aquisição (total ou parcial) de empresas, instalações e/ou estoques existentes em outro país (SOUSA, 2001).

Para um país receptor, o IED pode ser uma maneira de estimular o crescimento econômico quando o nível de poupança interna for insuficiente para atender às necessidades potenciais de investimento, embora isso geralmente acentue o grau de dependência econômica e política do país anfitrião em relação aos países exportadores de capital. Na realidade, em países onde o nível de poupança é baixo, é fundamental a complementação com investimento estrangeiro (SOUSA, 2001).

O IED também é considerado como um importante canal para a transferência de tecnologia. Tal afirmação baseia-se em fatos que demonstram que as empresas multinacionais (EMNs) podem ser importantes veículos para a transferência direta e indireta de tecnologia entre os países. A utilização de tecnologia mais avançada ou de inovação são características que, muitas vezes, se evidenciam naquelas empresas que investem no estrangeiro (GREGORY & OLIVEIRA, 2005).

A difusão da tecnologia associada aos IEDs pode ocorrer de forma deliberada, quando a tecnologia é licenciada pela filial a uma empresa local, ou pode ser na forma de *spillover* tecnológico, quando as atividades de uma EMN proporcionam benefícios para agentes econômicos locais além dos pretendidos pela própria EMN. Outro exemplo de difusão deliberada é a elevação da capacidade tecnológica das empresas locais que realizam negócios com as EMNs (GREGORY & OLIVEIRA, 2005).

Existem situações em que os IEDs podem ser difusores de conhecimento. Normalmente, as empresas estrangeiras que entram no mercado e trazem novos métodos de organização e distribuição oferecem assistência técnica aos fornecedores locais e clientes e treinam a mão-de-obra, a qual poderá, posteriormente, trabalhar em empresas locais. Subsidiárias estrangeiras podem empreender pesquisas e desenvolver atividades direcionadas a adaptar as inovações introduzidas na matriz para condições presentes no país receptor (GREGORY & OLIVEIRA, 2005).

Outro aspecto em que os IEDs exercem grande importância para o país receptor é no tocante à sua internacionalização. Geralmente, as empresas estrangeiras têm uma vantagem comparativa típica no conhecimento do mercado internacional, no tamanho e eficiência dos canais de distribuição e na habilidade de responder rapidamente às mudanças de padrões no mercado mundial. As filiais estrangeiras também podem gerar efeitos positivos na propensão a exportar de algumas empresas locais (SAUVANT, 2004).

A experiência de alguns países sugere ainda que o IED desempenha importante papel como indutor de competitividade nas exportações. As empresas estrangeiras geralmente introduzem novas tecnologias e conhecimento, além de facilitar o acesso aos mercados globais e às redes de produção integradas (UNCTAD & PNUD, 2004).

Não menos importante é a correlação positiva entre os ingressos de IED e as exportações do país receptor. Estudos evidenciam que frequentemente as empresas que realizam investimentos estrangeiros já são exportadoras. As empresas controladas no exterior tendem a exportar numa proporção maior que as empresas nacionais em um mesmo setor ou segmento (LACERDA, 2004).

Uma análise dos desdobramentos dos IEDs inclui também o impacto no balanço de pagamentos do país receptor de IED. Embora o impacto inicial do ingresso do IED no balanço de pagamento do país receptor possa ser positivo, em médio prazo tal impacto seria negativo,

pois as EMNs aumentariam suas importações de bens intermediários e de serviços, e começariam a repatriar seus rendimentos (IEDI, 2003). No entanto, de acordo com a Organização Mundial do Comércio (OMC), o IED provoca impacto positivo maior nas exportações do país receptor que nas suas importações. Assim, os problemas de balanço de pagamentos, se ocorrerem, poderão não ser significativos. Além disso, o IED não é a única fonte de flutuações na demanda e oferta por divisas e os governos adotam regularmente políticas monetária, fiscal e cambial para manter a conta do balanço de pagamentos em nível sustentável. É muito provável que os ganhos trazidos pelo IED para a economia do país excedam os custos gerados por eventuais problemas no balanço de pagamentos.

Segundo o IFC (1997), se por um lado os IEDs são importantes para os países em desenvolvimento e a maioria deles procura encorajar seu ingresso, por outro os IEDs podem provocar:

- Impacto negativo sobre o balanço de pagamentos, caso as remessas de lucros, dividendos e *royalties* excedam os ingressos de capital;
- Perda de receita tributária no caso das EMNs instaladas empregarem políticas de transferência de preços (superfaturamento de importações e subfaturamento de exportações), com o propósito de reduzir os lucros tributáveis;
- Enclaves com pequena ou nenhuma relação com a economia doméstica;
- Prejuízos às firmas domésticas, diante da concorrência desleal de competidores estrangeiros mais fortes;
- Perda da soberania econômica, a qual ficaria cada vez mais concentrada e dependente das estratégias das EMNs.

Quase sempre as visões negativas sobre os efeitos gerados pelos IEDs estão associadas à exploração do mercado do país receptor e à conseqüente redução da sua capacidade de

comando sobre a economia. Existem também preocupações a respeito dos efeitos dos IEDs nas políticas públicas, quanto à vulnerabilidade dos governos a pressões externas e no tocante aos interesses nacionais (GREGORY & OLIVEIRA, 2005).

De qualquer maneira, a influência do IED sobre os países receptores é quase sempre controversa, pois se podem observar efeitos positivos e negativos decorrentes de sua presença (CARVALHO, 2005; GREGORY & OLIVEIRA, 2005).

## 1.1 EVOLUÇÃO RECENTE DOS INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS

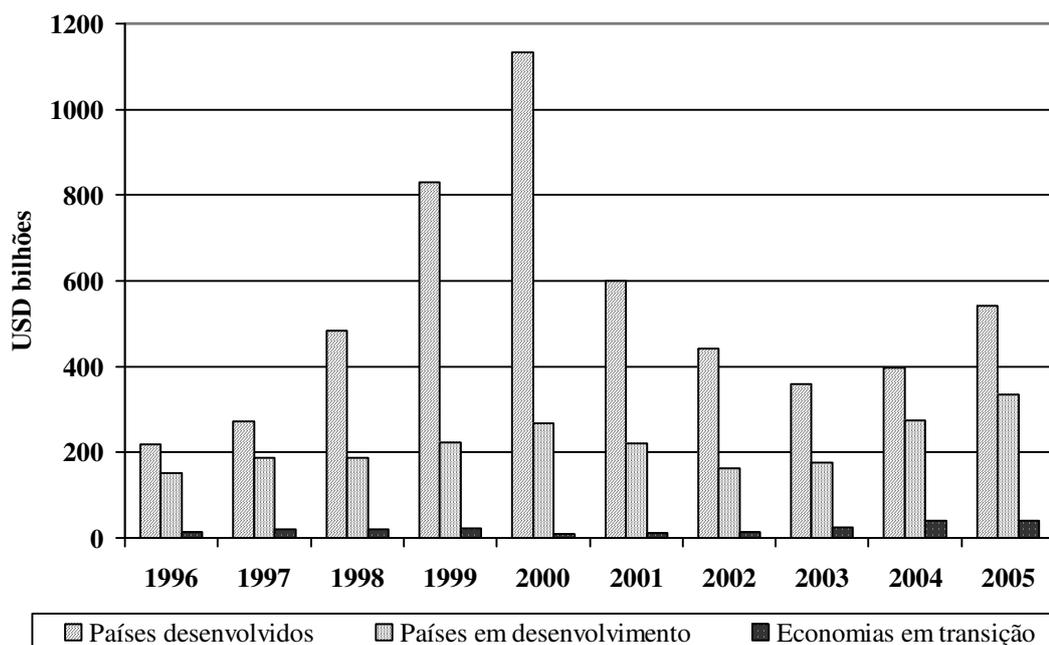
### 1.1.1 Investimentos Estrangeiros Diretos no Mundo

Em que pese as primeiras evidências claras sobre os IEDs datarem do século XV e XVI e tenham se mostrado crescentes principalmente na primeira metade do século XX (WILKING, 1970 *apud* LIPSEY, 2001), os IEDs passaram a ocupar posição de destaque no cenário internacional somente no final da década de 80, resultado do processo de globalização da economia mundial, associado a liberalização dos mercados financeiros. Na segunda metade da década de 90, os fluxos de IED se acentuaram ainda mais devido a diferentes fatores, entre eles: (i) intensificação da liberalização dos IEDs; (ii) ampliação dos tratados comerciais bilaterais e multilaterais; (iii) intensificação dos processos de privatização; (iv) forte onda de fusões e aquisições (FAS) transfronteiriças, principalmente na tríade EUA, UE e Japão; (v) fortes investimentos em empresas “.com” e de alta tecnologia; e (vi) espetacular desempenho da economia americana, a qual impulsionou as demais economias mundiais (BID, 2004).

Toda essa dinâmica de eventos foi importante para que os IEDs em nível mundial fossem crescentes até 2000, quando foi alcançado o valor recorde de USD 1,4 trilhões. Os fluxos de IED sofreram uma drástica redução nos anos subseqüentes, o que perdurou até

2003. O valor dos IEDs mundiais alcançaram USD 558 bilhões em 2003, montante similar ao verificado em 1997. Em 2004, o fluxo mundial de IED voltou a crescer e, em 2005, atingiu um montante da ordem de USD 916 bilhões. Entretanto, tal crescimento ainda não foi suficiente para superar o recorde experimentado em 2000 (vide gráfico 01) (UNCTAD, 2006).

GRÁFICO 01 – EVOLUÇÃO DOS INGRESSOS MUNDIAIS DE IED (1996 – 2005)



FONTE: UNCTAD, 2001-2006

ELABORAÇÃO: própria

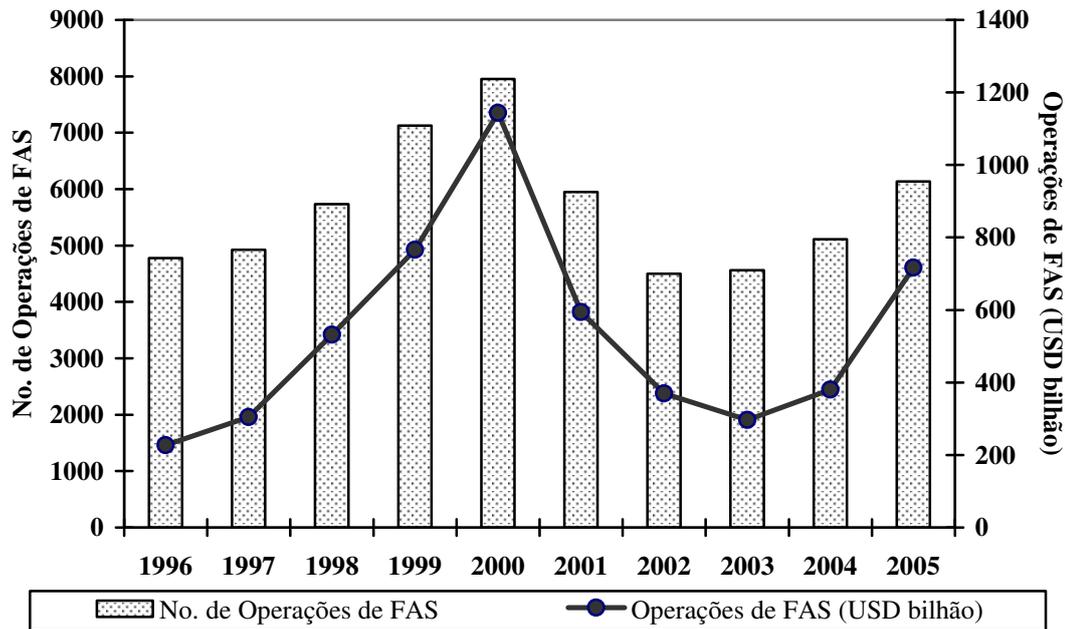
A retomada do crescimento dos fluxos mundiais de IED reflete basicamente um aumento de FAS transfronteiriças, especialmente entre países desenvolvidos<sup>1</sup>, aliado às elevadas taxas de crescimento e melhores resultados da economia de muitos países em desenvolvimento<sup>2</sup> e das economias em transição<sup>3</sup> (UNCTAD, 2006).

As operações de FAS ocorridas em 2005 atingiram USD 716 bilhões (vide gráfico 02), montante somente inferior ao valor verificado em 2000 (USD 1,1 trilhões) quando ocorreu o pico dos IEDs e, conseqüentemente, das operações de FAS (UNCTAD, 2006).

<sup>1</sup> Vide lista de países desenvolvidos, segundo classificação da UNCTAD no Anexo I.

<sup>2</sup> Vide lista de países em desenvolvimento, segundo classificação da UNCTAD no Anexo I.

GRÁFICO 02 – EVOLUÇÃO DAS OPERAÇÕES MUNDIAIS DE FAS (1996 – 2005)



FONTE: UNCTAD, 2006  
ELABORAÇÃO: própria

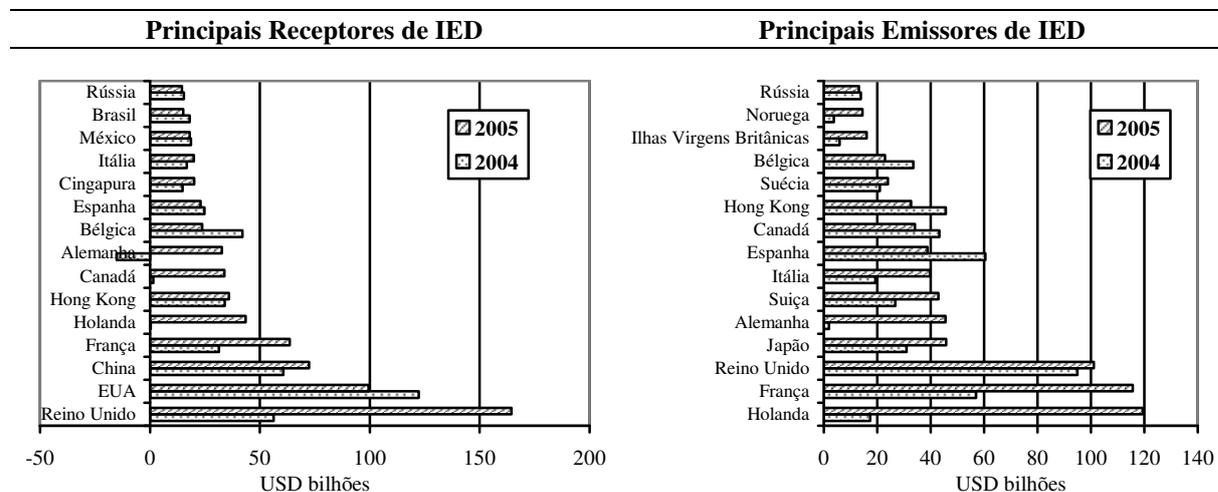
Uma nova característica do recente auge das FAS é o aumento dos investimentos dos fundos de investimento coletivo, principalmente fundos de capital privado. Vários fatores, como taxa de juros baixa e uma crescente integração financeira, têm conduzido as empresas de investimento de capital privado a realizar investimentos diretos no estrangeiro, as quais, segundo estimativas, alcançaram em 2005 aproximadamente USD 135 bilhões e representaram quase 20% das operações de FAS. Diferentemente do que ocorre com outros tipos de IED, as empresas de investimento de capital privado não tendem a realizar investimentos de longo prazo e seu horizonte cronológico varia entre 5 e 10 anos. Cabe mencionar que a propriedade estrangeira pode abrir mercados e permitir acesso a novas tecnologias, enquanto os investimentos de capital privado podem ajudar as empresas do país receptor em uma conjuntura crítica a avançar em uma fase crítica de desenvolvimento (UNCTAD, 2006).

<sup>3</sup> Vide lista das economias em transição, segundo classificação da UNCTAD no Anexo I.

Historicamente, os países desenvolvidos são os principais receptores de IED. Em 2005, os fluxos de IEDs para os países desenvolvidos subiram para USD 542 bilhões, o que significou um aumento de 37% em relação ao ano anterior, enquanto os fluxos de IEDs para os países em desenvolvimento atingiram o nível mais alto até então registrado (USD 334 bilhões). Os IEDs aplicados em países desenvolvidos representaram 59% do fluxo mundial de IEDs em 2005. Por sua vez, os países em desenvolvimento contribuíram com 36% do fluxo mundial de entrada de IEDs em 2005 e as economias em transição participaram com os restantes 5% (UNCTAD, 2006).

Isoladamente, o principal país receptor de IED em 2005 foi o Reino Unido (USD 165 bilhões). Embora tenha sofrido uma forte redução de IED, os EUA foram o segundo principal país receptor de IED em 2005 (vide gráfico 03).

GRÁFICO 03 – PRINCIPAIS PAÍSES RECEPTORES E EMISSORES DE IEDs



FONTE: UNCTAD, 2006

ELABORAÇÃO: própria

Entre os países em desenvolvimento, o rol de principais países receptores de IED permaneceu praticamente estável em comparação com os anos anteriores recentes. China ocupou o primeiro lugar, seguido por Cingapura, México e Brasil. Sob o ponto de vista

regional, os 25 membros da UE foram o destino principal dos IEDs mundiais, pois receberam quase metade dos IEDs em 2005 (USD 442 bilhões). A Ásia recebeu USD 200 bilhões em IED, enquanto que a América do Norte experimentou USD 133 bilhões em IED. A América Latina, liderada por México e Brasil, recebeu USD 65 bilhões. A África, por sua vez, recebeu USD 31 bilhões, montante sem precedente para a região (UNCTAD, 2006).

Embora os principais países receptores de IEDs ainda sejam os países desenvolvidos, os processos de ajustes macroeconômicos e a desregulamentação dos mercados experimentada em grande parte nos países em desenvolvimento vêm motivando o interesse dos países detentores de capital em ampliar negócios em tais países. Basicamente, os seguintes fatores explicam o aumento do fluxo de IED para os países em desenvolvimento: (i) o sucesso de políticas de estabilização econômica; (ii) intensificação de políticas de atração de capitais; (iii) ênfase nas políticas de privatização; (iv) melhores expectativas de crescimento; e (v) busca de novos mercados (GREGORY & OLIVEIRA, 2005).

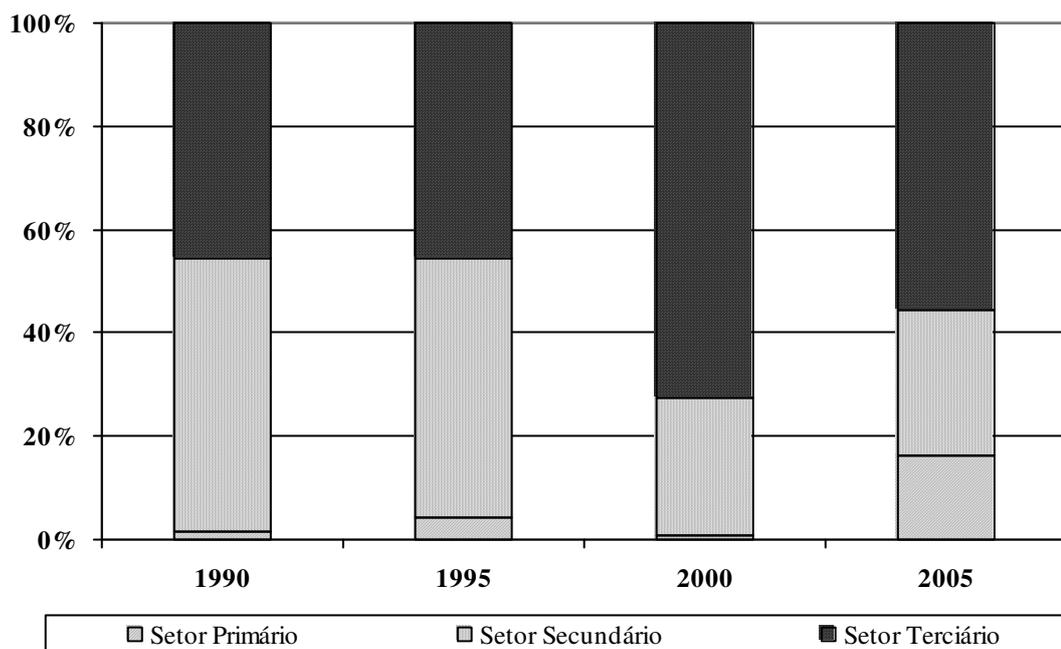
Tradicionalmente, os países desenvolvidos são a principal fonte de IED. Em 2005, a Holanda investiu USD 119 bilhões no estrangeiro, seguido pela França (USD 115 bilhões) e Reino Unido (USD 101 bilhões). Cabe observar um significativo aumento dos IEDs realizados pelos países em desenvolvimento, encabeçados por Hong Kong (China). Na realidade, o papel dos países em desenvolvimento e das economias emergentes como fonte de IEDs tem aumentado nas últimas décadas. Até meados da década de 80, os IEDs por parte dos países em desenvolvimento e das economias emergentes eram quase insignificantes, porém, em 2005, alcançaram USD 133 bilhões, o que equivale a 17% dos IEDs mundiais (UNCTAD, 2006).

O fluxo mundial de IED experimentou uma importante mudança na década de 90 em relação aos diferentes setores da economia. Durante a primeira metade da década de 90, predominou basicamente os IEDs para o setor secundário (indústria). Neste período, o setor

secundário respondeu por praticamente metade do fluxo mundial de IED, enquanto o setor terciário (serviços) representou 45% e o setor primário contribuiu com apenas 4% (BID, 2004; UNCTAD, 2006).

A partir do início da segunda metade da década de 90, a importância do setor secundário como receptor de IEDs caiu significativamente (vide gráfico 04). Em 2000, o setor secundário representou somente 26% do fluxo mundial de IED, enquanto o setor terciário passou a responder por 73%. No mesmo ano, o setor primário atingiu sua menor representatividade em termos de IED (1%) (BID, 2004; UNCTAD, 2006).

GRÁFICO 04 – EVOLUÇÃO DOS IEDs MUNDIAIS<sup>4</sup> SEGUNDO OS PRINCIPAIS SETORES DA ECONOMIA



FONTE: UNCTAD, 2001-2006

ELABORAÇÃO: própria

Sem dúvida nenhuma, a importância alcançada pelo setor terciário a partir da segunda metade da década de 90 em termos de IED foi influenciada pela intensificação do processo de privatização de empresas de serviço estatais (comunicação, energia, gás, água, etc.) nos países

<sup>4</sup> Baseado em dados da UNCTAD de FAS.

em desenvolvimento e nas economias de transição. Outros aspectos também influenciaram o fluxo mundial de IED para o setor terciário, entre os quais se pode mencionar, por exemplo, o aumento das operações de FAS entre bancos e instituições financeiras e o aumento de IED para as empresas “.com” e atividades imobiliárias (BID, 2004).

Na realidade, o predomínio dos serviços no fluxo mundial de IED não é uma novidade. O que se evidencia é o espetacular crescimento dos IEDs no setor primário, sobretudo na indústria petroléira (incluindo óleo e gás natural) e na indústria de mineração. Em 2005, os IEDs aplicados no setor primário passaram a representar 16% dos IEDs totais em contraposição a participação de 1% experimentada em 2000 (UNCTAD, 2006).

A expectativa, pelo menos no curto prazo, é que os fluxos mundiais de IED seguirão aumentando. Tal expectativa se baseia no contínuo crescimento econômico, no aumento das utilidades das empresas (com o conseqüente aumento do preço das ações que, por sua vez, aumentará o valor das FAS) e a liberalização de políticas econômicas. Dados preliminares da UNCTAD indicam que no primeiro semestre de 2006, as operações de FAS aumentaram quase 40% em comparação com o mesmo período de 2005. Entretanto, existem fatores que podem impedir um maior crescimento dos IEDs, entre eles: a persistência dos elevados preços do petróleo no mercado internacional, o aumento da taxa de juros e o aumento das pressões inflacionárias (que podem restringir o crescimento econômico na maioria das regiões). Além disso, os diversos desequilíbrios da economia mundial e as tensões geopolíticas em algumas regiões podem acentuar as incertezas (UNCTAD, 2006).

### 1.1.2 Investimentos Estrangeiros Diretos no Brasil

Após o fim da 2ª Guerra Mundial, o Brasil foi o principal receptor de IED na América Latina e uma importante fonte de IED para a região até início dos 80, quando a “crise da dívida externa” praticamente inviabilizou o recebimento de IED até o princípio da década de

90 (UNCTAD & PNUD, 2004). Na realidade, “a crise da dívida externa” fez com que o Brasil não aproveitasse o surto de crescimento dos IEDs durante os anos 80. Nesse período até os primeiros anos da década de 90, os níveis de ingresso de IED no país permaneceram muito baixos e praticamente estagnados (SOUSA, 2001; TIMM & GRABENSHROER, 2004).

Nos primeiros anos da década de 1990, o governo brasileiro implementou um conjunto de medidas liberalizantes, de forma a promover a abertura comercial do país ao exterior e a desregulamentação do mercado interno. A carência de investimentos que se refletia na precariedade dos serviços de infra-estrutura, principalmente nas áreas de energia, telecomunicação, transportes e portos levou à implementação da fase inicial do programa de privatizações. Além dessas iniciativas que contribuíram para melhorar o ambiente para a realização de IED no país, o governo brasileiro também renegociou sua dívida externa e estabeleceu uma estratégia para conter a inflação (Plano Real) (GREGORY & OLIVEIRA, 2005).

As medidas tomadas trouxeram um resultado imediato em termos de atração de IED para o país, pois o controle da inflação, que tanto assustava os investidores estrangeiros, veio consolidar o ambiente interno receptivo a novos investimentos, complementando as medidas liberalizantes, a negociação da dívida externa e o programa de privatizações. Outro fator relevante foi o surgimento do MERCOSUL, o que representou a ampliação do mercado doméstico brasileiro (MORAES, 2003; GREGORY & OLIVEIRA, 2005).

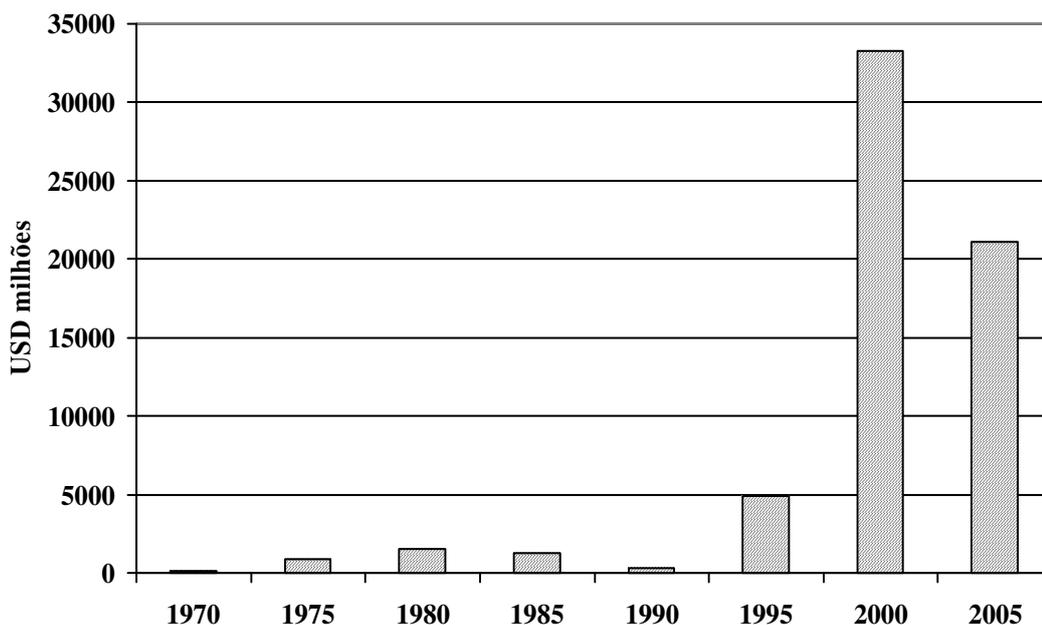
Os ingressos de IED no Brasil se mostraram crescentes desde a metade dos anos 90, culminando em 2000 com um valor de USD 33,3 bilhões. Em grande parte, esse fato se explica pela ocorrência de uma onda de investimentos com predominância de operações de FAS de empresas em nível mundial. Embora essa tendência tenha sido mais acentuada nos países desenvolvidos, o Brasil também se beneficiou desse movimento, em virtude do

processo de privatização empreendido na década de 90, que contou com expressiva participação do capital estrangeiro (GREGORY & OLIVEIRA, 2005).

Já em 2001 o fluxo de IED diminuiu, reflexo de um conjunto de acontecimentos ocorridos internacionalmente, marcado sobretudo pelo desaquecimento da economia mundial. Isso provocou uma queda abrupta nos ingressos de IED no Brasil. Embora a redução verificada nos IEDs em países em desenvolvimento tenha sido, em média, de 15%, no caso brasileiro os IEDs caíram quase 40%, resultado da redução do programa de privatizações, da crise energética e da instabilidade provocada pelo processo de eleição presidencial (desconfiança de possíveis mudanças no rumo da política nacional). Mesmo assim, o Brasil esteve, em 2001, entre os quatro principais países em desenvolvimento receptores de IED. Porém, na segunda metade da década de 90, no conjunto dos países em desenvolvimento, o Brasil só havia sido superado pela China em ingressos de IED, o que demonstra que novos atores foram inseridos na competição por ingresso de IED mais recentemente, a exemplo do México e países do leste europeu (GREGORY & OLIVEIRA, 2005).

A redução dos ingressos de IED no Brasil se acentuou ainda mais em 2002 e 2003, acompanhando a queda nos fluxos dos IED em nível mundial. Em 2002, o Brasil ocupou a 11<sup>a</sup>. colocação dentre os países receptores de IED em todo o mundo, atingindo um total de USD 18,8 bilhões. Em 2003, os valores registrados de entrada de IED no país alcançaram quase USD 13 bilhões, o que significou uma redução de aproximadamente 30% em comparação ao ano anterior, confirmando a tendência global de declínio observada a partir de 2001. Somente em 2004 os IED voltaram a crescer, atingindo um montante de USD 20,3 bilhões. A tendência de retomada de crescimento dos ingressos de IED confirmou-se em 2005, quando os mesmos ultrapassaram USD 21 bilhões (vide gráfico 05) (BCB, 2007; UNCTAD, 2006).

GRÁFICO 05 – EVOLUÇÃO DOS IEDs NO BRASIL (1970 – 2005)

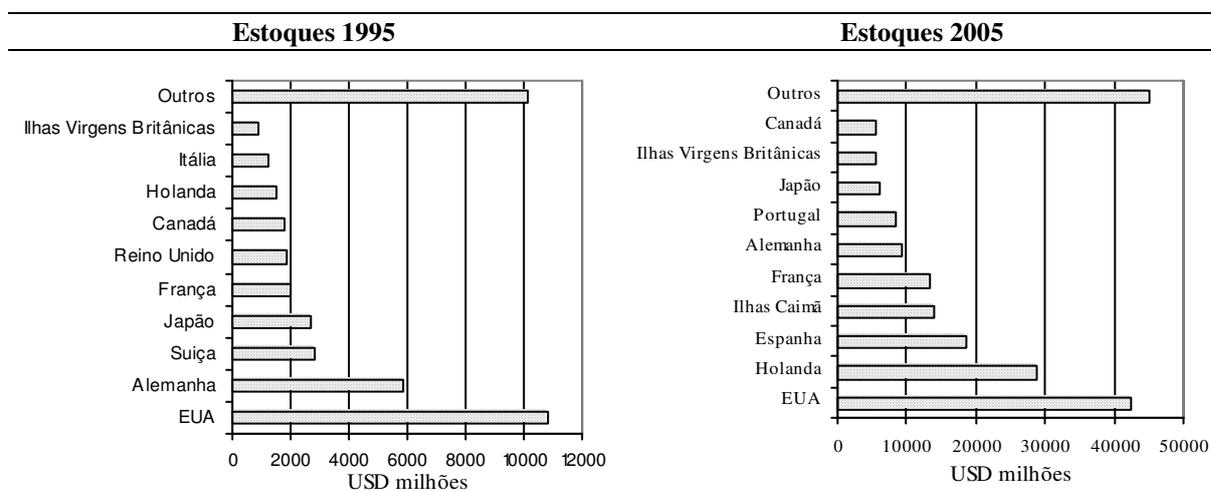


FONTE: BCB, 2007

ELABORAÇÃO: própria

Tradicionalmente, os EUA e a Alemanha têm sido a principal fonte de IED para o Brasil. Em 1995, tais países, em conjunto, respondiam por 40% dos estoques de IEDs do país. A partir de 1996 verifica-se uma significativa mudança na origem dos IEDs no Brasil. Países como Espanha, Portugal, França e Holanda passaram a ocupar posição de destaque (vide gráfico 06) (GREGORY & OLIVEIRA, 2005; BCB, 2007).

GRÁFICO 06 – ORIGEM DOS IEDs PARA O BRASIL

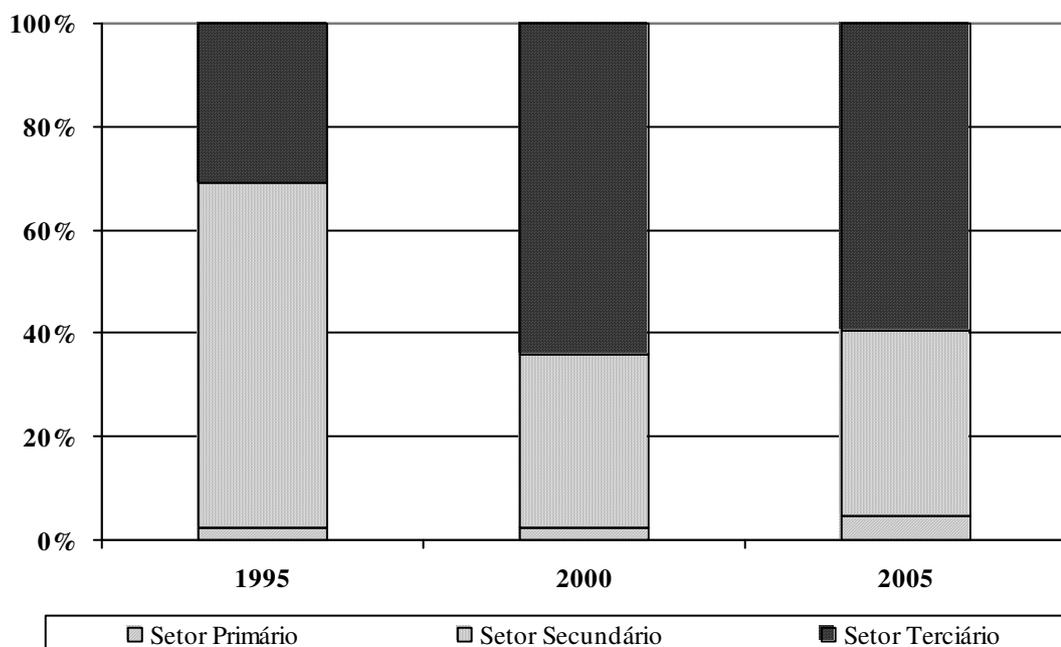


FONTE: BCB, 2007

ELABORAÇÃO: própria

Quando analisado os IEDs experimentados pelo Brasil entre 1995 e 2005, segundo as principais atividades econômicas, verifica-se uma concentração na atividade de serviços (vide gráfico 07). O foco dos IEDs na atividade de serviços foram os segmentos de telecomunicações e eletricidade, reflexo do intenso processo de privatização vivenciado pelo país nos últimos dez anos. Além disso, os IEDs na atividade de serviços foram marcados pelo forte aporte de recursos de instituições financeiras (bancos). Na atividade industrial, os ingressos de IED foram direcionados principalmente para as indústrias automotiva, química e de produtos alimentícios e bebidas. Por sua vez, os IEDs na atividade primária foram orientados para a extração de recursos naturais, principalmente petróleo e minerais metálicos, onde o governo brasileiro exerceu um papel preponderante na atração de IED a partir da intensificação do processo de concessão de exploração de recursos naturais existentes no país (SOUSA, 2001; MORAES, 2003; GREGORY & OLIVEIRA, 2005; BCB, 2007).

GRÁFICO 07 – EVOLUÇÃO DOS ESTOQUES DE IEDs NO BRASIL SEGUNDO OS PRINCIPAIS SETORES DA ECONOMIA



FONTE: BCB, 2007

ELABORAÇÃO: própria

## 1.2 O SETOR FLORESTAL BRASILEIRO E OS INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS

O setor florestal mundial enfrentou um forte processo de reestruturação durante a década de 90, influenciado, sobretudo, pelo fenômeno da globalização. Em um primeiro momento, a internacionalização da indústria florestal foi caracterizada pelo forte aumento do comércio internacional de produtos florestais em decorrência de uma maior liberalização dos mercados e uma acentuada redução de barreiras tarifárias. Já a partir da segunda metade da década de 90, a globalização da indústria florestal foi marcada pela consolidação de empresas através de operações de FAS tanto nacionais como internacionais (BID, 2004; BAEL & SEDJO, 2006).

Mais recentemente, a globalização da indústria florestal ganhou uma nova dimensão na medida em que sua matéria-prima básica, representada pelos recursos florestais (floresta), tem sido realocada para capitalizar as vantagens competitivas de determinadas localidades, regiões ou países. A globalização também tem favorecido a transferência da base de suprimento de matéria-prima da indústria florestal de regiões onde já se atingiu a capacidade de produção sustentada das florestas (países desenvolvidos) para regiões que possuem condições edafo-climáticas mais favoráveis ao desenvolvimento de plantações florestais e onde, geralmente, os fatores de produção são, quase sempre, mais baratos (países em desenvolvimento). Soma-se ainda o fato que os países em desenvolvimento concentram os mercados emergentes com maior potencial de crescimento, onde o quarteto de nações conhecido como BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China) ocupa posição de destaque.

De qualquer maneira, o que se verifica é que o processo de globalização da indústria florestal, principalmente no Brasil, ainda está em um estágio inicial e tem muito para evoluir. A expectativa é que novas vantagens comparativas passem a ser exploradas por aquelas

indústrias florestais globalizadas, da mesma forma que vem ocorrendo em segmentos industriais onde o processo de globalização tem sido mais intenso e está mais evoluído, a exemplo da indústria de eletro-eletrônicos, de telecomunicações e, até mesmo, da indústria automotiva.

Tomando-se como base dados oficiais do Banco Central do Brasil (BCB), os estoques de IED no setor florestal brasileiro em 2005 atingiram USD 3,6 bilhões. Trata-se de um montante que representa pouco menos de 2% do estoque de IED do país.

As plantações florestais tem sido um importante destino dos recentes IEDs no setor florestal brasileiro, influenciado sobretudo pela entrada das TIMOs (*Timberland Investment Management Organizations*) no país. Desde a segunda metade da década de 90, as TIMOs estrangeiras investiram no Brasil uma cifra da ordem de USD 200 milhões e a tendência é que elas continuem investindo em plantações florestais no Brasil, pelo menos no curto prazo (BID, 2004). O aporte de capital das TIMOs no Brasil foi impulsionado pelo forte aumento dos preços da madeira em tora no mercado doméstico em decorrência da crise no suprimento de madeira (o chamado “apagão florestal”) (TUOTO, 2003).

Além das TIMOs, a indústria de produtos de madeira sólida tem ocupado posição de destaque em termos de IED, principalmente em virtude do aporte de capital estrangeiro tanto no estabelecimento como na aquisição de plantas de painéis reconstituídos (aglomerado, MDF e OSB) em operação no país. Não menos importante têm sido os investimentos de empresas estrangeiras na produção de madeira serrada e produtos de maior valor agregado, como, por exemplo, aplainados, *blocks*, *blanks*, molduras, móveis, entre outros (TUOTO & HOEFLICH, 2006).

Mais recentemente, os IEDs aplicados no setor florestal brasileiro cresceram significativamente em virtude do aporte de capital estrangeiro na indústria de celulose &

papel, reflexo do intenso processo de FAS aliado ao deslocamento da base de produção de países desenvolvidos, sobretudo os escandinavos (TUOTO & HOEFLICH, 2006).

Independentemente do tipo de indústria florestal considerada, a maioria dos ingressos de IEDs estão concentrados em empreendimentos industriais que têm como fonte de suprimento de madeira as plantações florestais. Os IEDs em empreendimentos industriais que operam a partir de madeira oriunda de florestas nativas são pouco expressivos (BID, 2004).

Embora os ingressos de IED no setor florestal brasileiro tenham crescido de forma expressiva durante a presente década, sua participação ainda é bastante modesta frente aos investimentos domésticos diretos (IDDs) (BID, 2004). Em algumas economias de transição e países desenvolvidos, os IEDs ocupam posição de destaque, atingindo, em certos casos, entre 30 e 40% dos investimentos diretos (IDs), a exemplo do que ocorre no Canadá (ZHANG, PEARSE & LEITCH, 1995). No Brasil, a participação dos IEDs no setor florestal não ultrapassa 15% dos IDs, o que demonstra sua limitada contribuição para ampliação da base de produção.

Os IEDs são uma importante fonte de recursos financeiros, técnicos e comerciais para ampliação da base de produção do setor florestal de qualquer país, especialmente quando se trata de países em desenvolvimento, como é o caso do Brasil, onde o setor florestal ocupa posição de destaque e enfrenta dificuldades para expandir (BID, 2004; TUOTO, RODRIGUES & JIANOTTI, 2004). A ampliação da base de produção por meio dos IEDs pode proporcionar significativos benefícios para o país, seja em decorrência de melhoria nos níveis de produtividade e competitividade, bem como em virtude da introdução de novas tecnologias e conhecimento, geração de emprego, incremento de renda, obtenção de divisas, combate à pobreza e, ainda, melhoria das condições ambientais.

Assumindo a premissa de que os IEDs podem contribuir para a ampliação da base de produção do setor florestal brasileiro e, conseqüentemente, gerar benefícios econômicos,

sociais e ambientais ainda maiores que os atualmente proporcionados, o aumento dos IEDs aplicados no setor florestal do país depende essencialmente de um perfeito entendimento dos seus fatores determinantes, ou seja, daqueles fatores que os favorecem (indutores) e/ou os restringem (inibidores). Não menos importante é o entendimento sobre as tendências quanto às entradas de IEDs no setor florestal brasileiro, se elas estão aumentando ou diminuindo (em termos absolutos ou relativos) em determinados segmentos do setor florestal. Inclusive, se as entradas de IED futuras estarão concentradas em novos empreendimentos (*greenfield investments*) ou na intensificação dos processos de FAS, os quais, sob o ponto de vista de aumentar o valor da produção, são pouco desejáveis. Na realidade, existe a expectativa de que os IEDs possam vir a exercer um papel preponderante na estrutura de produção do setor florestal brasileiro num futuro próximo.

Além disso, o entendimento de toda essa dinâmica envolvendo os IEDs reveste-se de fundamental importância para o estabelecimento de mecanismos e instrumentos que venham a permitir melhorar o ambiente para atrair IEDs para o setor florestal do Brasil.

Estudos contemplando IEDs associados ao setor florestal brasileiro ainda são muito incipientes e o presente trabalho é um dos pioneiros neste assunto. Obviamente, não se tem a pretensão de exaurir o assunto com este trabalho, mas sim de promover uma nova linha de pesquisa e encorajar trabalhos complementares.

## **2 OBJETIVO DO ESTUDO**

### **2.1 OBJETIVO GERAL**

O presente estudo tem como objetivo geral:

- Entender a dinâmica envolvida nos IEDs aplicados no setor florestal brasileiro.

### **2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

Para que o objetivo geral seja alcançado, os seguintes objetivos específicos foram estabelecidos para o presente estudo:

- Caracterizar e analisar os ingressos de IED no setor florestal brasileiro;
- Identificar e analisar os fatores determinantes dos IEDs no setor florestal brasileiro;
- Avaliar os impactos dos IEDs na produção e exportação da indústria florestal brasileira.

### 3 MATERIAIS E MÉTODOS

#### 3.1 ABRANGÊNCIA

O trabalho ora desenvolvido contempla os investimentos de empresas estrangeiras no setor florestal brasileiro, considerando aqueles orientados exclusivamente para as seguintes atividades:

- Silvicultura: inclui exclusivamente os IEDs em florestas plantadas;
- Indústria: inclui os IEDs tanto na indústria de produtos de madeira sólida (indústria de serrados, indústria de compensado, indústria de painéis reconstituídos<sup>5</sup>, indústria de remanufaturas de madeira<sup>6</sup> e indústria móveis) como na indústria de celulose & papel.

Cabe mencionar que para fins deste trabalho considera-se exclusivamente as indústrias florestais que operam a partir de madeira oriunda de plantações florestais.

#### 3.2 MÉTODOS

##### 3.2.1 Conceitos de Investimento Estrangeiro Direto

De uma forma geral, os IEDs são definidos como recursos de investidores de um determinado país aplicados no estabelecimento de novas empresas ou na aquisição (total ou parcial) de empresas, instalações e/ou estoques existentes em outro país (SOUSA, 2001).

De acordo com a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), o IED é definido como um investimento envolvendo uma relação de longo prazo,

---

<sup>5</sup> Aglomerado, chapa dura, MDF e OSB.

<sup>6</sup> *Blocks, blanks*, molduras, painel colado lateral, entre outros.

refletindo um interesse e o controle de uma entidade residente (investidor indireto) em um negócio ou empresa de um país que não o do investidor, de forma a influir na gestão do negócio (OECD, 1999).

O termo “relação de longo prazo” pode estar associado ao estabelecimento de um novo empreendimento (chamado, em inglês, de *greenfield investment*), à *joint-venture* ou, mesmo, à aquisição direta ou fusão com uma empresa no exterior (chamada, em inglês, *cross-border merger and acquisition*). Uma vez estabelecido o IED, sua expansão pode ocorrer na forma de injeções de capital, empréstimos intercompanhia e reinvestimento total ou parcial de lucros. No entanto, não é considerado IED o recurso proveniente de operações de crédito que a empresa subsidiária ou afiliada tome no mercado doméstico ou internacional (RIBEIRO, 2006).

LIPSEY (1999) *apud* RIBEIRO (2006) menciona que os fluxos de IED diferem dos fluxos de investimento em *portfolio* (ou carteira), dentre outras razões, pelo fato de que têm uma relação diferente com os mercados financeiros, seja nos países investidores, seja nos países receptores. Nos mercados financeiros, os fluxos de investimento são, geralmente, resultado de oscilações nas taxas de juros e de câmbio. No caso dos fluxos de IED, os mesmos tendem a ser mais relacionados com a dinâmica interna das EMNs e cabe observar que não há cancelamentos entre entradas e saídas. Um outro aspecto que difere o IED do investimento em *portfolio* também é a maior concentração do primeiro em um menor número de países.

No Brasil, o BCB é o órgão responsável pelo registro dos investimentos estrangeiros, compreendidos os empréstimos, os financiamentos, a tecnologia e os investimentos, tanto de *portfolio* quanto o IED no país (SOUSA, 2001). De acordo com o BCB, o IED é aquele investimento no qual o investidor estrangeiro adquire 10% das ações ou quotas com direito a voto ou, então, 20% ou mais do capital total (MORAES, 2003).

O BCB classifica as empresas nacionais de investimento direto em dois grupos:

- Empresas com participação estrangeira direta ou indireta: “participação direta” compreende a participação da matriz, enquanto que a “participação indireta” envolve a participação de subsidiárias ou filiais de empresas multinacionais sediadas no exterior;
- Empresas controladas por não-residentes (*holdings*): trata-se daquelas empresas em que os não residentes participam com mais de 50% do capital votante.

As definições e classificações adotadas pelo BCB atendem às recomendações do Fundo Monetário Internacional (FMI) e da OCDE (MORAES, 2003).

### 3.2.2 Teorias sobre Investimento Estrangeiro Direto

Inúmeros autores (GROSSE & BEHRMAN, 1992; MORAES, 2003; LAAKSONEN-CRAIG, 2004) mencionam que o desenvolvimento de teorias sobre IED começou a se intensificar durante a década 60.

Existem diferentes teorias que tentam facilitar o entendimento sobre os IEDs.

Segundo MORAES (2003), Stephen Hymer foi o pioneiro no desenvolvimento de uma teoria própria para IED. De acordo com a Teoria de Hymer, as EMNs são vistas como uma instituição voltada para produção internacional ao invés do comércio internacional.

A Teoria de Hymer explora o fato de que empresas locais possuem vantagens sobre empresas estrangeiras no mercado doméstico devido ao seu melhor entendimento da dinâmica do ambiente em que ela opera. Por outro lado, as empresas estrangeiras possuem algumas vantagens específicas que vem a compensar a vantagem das empresas locais (LAAKSONEN-CRAIG, 2004).

Uma extensão das pesquisas de Hymer foi o desenvolvimento da Teoria de Dunning, o qual propõe o Modelo OLI (*ownership, location e internalization*) para analisar a atividade

das empresas multinacionais, verificando seus impactos tanto nos países hospedeiros como nos países de origem. De acordo com o Modelo OLI proposto por DUNNING (1981), o impacto da atividade das EMNs é determinado pela justaposição de três fatores:

- Vantagens específicas da empresa estrangeira (*ownership advantage*): são aquelas vantagens que as empresas têm sobre outras empresas na mesma localização, tais como tamanho, poder de monopólio e melhor capacidade de utilização dos recursos;
- Vantagens específicas do país hospedeiro (*locational advantage*): utilização das vantagens junto com alguns fatores disponíveis fora do país de origem;
- Vantagens específicas da internacionalização (*internalization advantage*): tais vantagens podem ser preferíveis a, por exemplo, internalizá-las, na forma de venda ou aluguel das mesmas.

A estrutura de produção externa de uma empresa depende do atendimento de quatro condições básicas: (i) do grau que a empresa possui e sustenta suas vantagens específicas vis-à-vis empresas de outras nacionalidades em um determinado mercado; (ii) do grau no qual a empresa percebe que é de seu interesse produzir com a dotação da sua vantagem específica, ao invés de vender ou dar direito de uso (licença) para empresas estrangeiras, as chamadas vantagens da internacionalização; (iii) do grau que o interesse global da empresa é atingido, criando ou utilizando suas vantagens específicas em um local externo, levando em consideração as vantagens específicas do país hospedeiro; e (iv) do grau pelo qual a empresa acredita que a produção internacionalizada é consistente com sua estratégia gerencial de longo prazo, dada a configuração das vantagens *ownership*, *location* e *internalization* da empresa (NEGRI, 1997).

Em suma, o Modelo OLI tenta responder por que empresas investem no estrangeiro, aonde elas investem e qual forma de globalização elas escolhem. Todas as três vantagens do

Modelo OLI devem estar presentes simultaneamente para que uma empresa penetre no mercado estrangeiro por meio dos IEDs. Caso uma empresa possua apenas uma ou duas dessas vantagens, ela penetrará no mercado estrangeiro por meio das exportações (LAAKSONEN-CRAIG, 2004).

No quadro 01 são apresentados alguns exemplos de vantagens específicas da empresa estrangeira (*ownership*), do país hospedeiro (*location*) e da internacionalização (*internalization*), segundo o Modelo OLI proposto por Dunning.

QUADRO 01 – EXEMPLOS DE VANTAGENS ESPECÍFICAS SEGUNDO O MODELO OLI

Vantagens Específicas da Firma	Vantagens Específicas do País Hospedeiro	Vantagens Específicas Internacionalização
<ul style="list-style-type: none"> <li>– <i>Vantagens próprias:</i> propriedades de tecnologia e dotações específicas (pessoal, capitais e organização)</li> <li>– <i>Vantagens ligadas à organização como grupo:</i> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) economias de escala: poder de mercado como vendedor e como comprador; acesso aos mercados (de fatores e de produtos)</li> <li>b) multinacionalização anterior, conhecimento do mercado mundial; aprendizagem da gestão internacional, capacidade de explorar as diferenças entre países, aprendizagem da gestão de riscos</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Economia de transação na aquisição dos insumos (inclusive tecnologia)</li> <li>– Redução da incerteza</li> <li>– Maior proteção da tecnologia</li> <li>– Acesso às sinergias próprias das atividades independentes</li> <li>– Controle da validade e das iniciativas</li> <li>– Possibilidade de evitar ou de explorar medidas governamentais (especialmente fiscais)</li> <li>– Possibilidade de praticar manipulação dos preços de transferência, fixação de preços predatórios, etc.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Recursos específicos do país</li> <li>– Qualidade e preços dos insumos</li> <li>– Qualidade das infra-estruturas e externalidades (P&amp;D, etc.)</li> <li>– Custos de transporte e comunicação</li> <li>– Distância psicológica (língua, cultura, etc.)</li> <li>– Política comercial (barreiras tarifárias e não-tarifárias, contingenciamento)</li> <li>– Ameaças protecionistas</li> <li>– Política industrial, tecnológica e social</li> <li>– Subvenções e incentivos para atrair as companhias</li> </ul>

FONTE: CHESNAIS, 1996 *apud* DUNNING, 1988

Exemplos típicos de vantagens específicas da firma estrangeira (*ownership*) são tecnologia, economia de escala ou uma marca. Tais vantagens podem ser transferidas para um país estrangeiro, permitindo assim que uma empresa supere as desvantagens que ela teria em operar em um país estrangeiro. As vantagens específicas do país hospedeiro (*location*) estão relacionadas com a possibilidade de uma empresa operar em um país estrangeiro usando

como fatores de produção locais, por exemplo, mão-de-obra e recursos naturais (minério, petróleo, madeira, água, etc.). Na realidade, a escolha de um determinado país hospedeiro para um IED é dependente de fatores econômicos e políticos. Por sua vez, as vantagens da internacionalização (*internalization*) guardam estreita relação com a forma de entrada no país estrangeiro. De acordo com o Modelo OLI, as empresas decidem pela internacionalização quando os mercados não existem ou eles são imperfeitos (LAAKSONEN-CRAIG, 2004).

### 3.2.3 Fatores Determinantes dos Investimentos Estrangeiros Diretos

#### 3.2.3.1 Geral

A decisão de um investidor ou empresa em aplicar seu capital fora do seu país de origem está condicionada a uma série de fatores, os chamados “fatores determinantes dos IEDs”, os quais afetam direta ou indiretamente a estratégia do investidor em maximizar a rentabilidade do capital investido. Conhecê-los e ter clara a influência e a importância deles sobre o negócio é um aspecto imprescindível para qualquer investidor estrangeiro (BID, 2004).

Embora os estudos sobre IEDs ganharam importância a partir da década de 60, somente nos anos 80 é que a identificação dos fatores determinantes dos IEDs passaram a se destacar como tema de pesquisas sobre IEDs (RIBEIRO, 2006). Desde então, inúmeros pesquisadores têm se dedicado a estudar os fatores determinantes que afetam os IEDs, entre eles RAGAZZI (1973), SCHNEIDER & FREY (1985), DUNNING (1993 e 1999), UNCTAD (1998-2006), LOREE & GUISSINGER (1995), NUNNENKAMP (2002), MORAES (2003), NONNEMBERG & MENDONÇA (2004) e BUSSE & HEFEKER (2005).

Um dos estudos precursores sobre os fatores determinantes dos fluxos de IEDs foi realizado por RAGAZZI (1973), o qual, diante de imperfeições nos mercados de capitais

européus, afirma que as EMNs norte-americanas eram capazes de realizar investimentos de larga escala em países e setores em que havia dificuldade de acesso para as próprias empresas europeias, decorrentes de falta de capital, tecnologia ou mesmo habilidades mercadológicas.

Talvez o principal estudo sobre os fatores determinantes dos IEDs foi desenvolvido por DUNNING (1993), no qual ele distingue o IED voltado para exportação daquele atraído pelo potencial do mercado doméstico. O mesmo autor ainda enfatiza que as EMNs podem ser atraídas por um determinado país em função da mão-de-obra (eficiente e barata). Neste contexto, as EMNs buscam realizar investimentos eficientes e acabam reforçando a divisão internacional do trabalho e da produção. Já no final da década de 90, DUNNING (1999) passou a destacar a mudança de orientação dos IEDs em países em desenvolvimento: da busca de recursos ou de mercado, para a busca de uma maior eficiência, particularmente em termos de redução de custos. Tais mudanças implicam na necessidade de reformulação das estratégias adotadas pelos governos nacionais no sentido de estimular os ingressos de IED (RIBEIRO, 2006).

A UNCTAD (2000) agrupou em quatro tipos os fatores que afetam os fluxos de IED, quais sejam:

- Recursos Naturais (*natural resource-seeking*)

Historicamente, a existência e a disponibilidade de recursos naturais tem sido o mais antigo e importante fator indutor ao fluxo de IED para um determinado país. Exemplos típicos de recursos naturais que atraem IEDs são petróleo, gás, minerais, florestas, entre outros (UNCTAD, 2000; MORAES, 2003).

COLEBROOK (1972) menciona em sua obra que desde o século XVII empresas americanas e europeias já investiam no estrangeiro em busca de matéria-prima (recursos naturais). Até 1984, o setor primário absorvia um terço dos estoques de IED realizados pelos EUA e Reino Unido. Desde então, a participação dos recursos

naturais nos estoques de IEDs da maioria dos principais países investidores tem caído drasticamente.

A onda de nacionalização ocorrida durante a década de 60 arruinou o clima para investimentos estrangeiros no setor primário. De qualquer maneira, apesar da redução da importância relativa dos recursos naturais como determinante dos IEDs, isso não significa uma redução em termos absolutos. No período entre 1975 e 1990, o estoque de IED no setor primário dos países desenvolvidos aumentou mais de cinco vezes, enquanto nos países em desenvolvimento o estoque de IED no setor primário aumentou seis vezes. A partir de meados da década de 90 muitos países em desenvolvimento passaram a reabrir o setor primário (recursos naturais) para investidores estrangeiros, como, por exemplo, Azerbaijão, Casaquistão, Rússia e muitos países da África (UNCTAD, 2000; MORAES, 2003).

- Mercado (*market-seeking*)

Os IEDs são atraídos pelo tamanho e perspectiva de crescimento do mercado do país hospedeiro, evitando barreiras de importação, políticas de governo discriminatórias e alto custo de transporte no atendimento do mercado por meio de exportações. Na realidade, o tamanho e a perspectiva de crescimento do mercado têm se mostrado os mais importantes fatores de atração de IED, segundo a maioria dos estudos empíricos sobre o assunto (UNCTAD, 2000).

A busca por mercado tornou-se o motivo predominante para os IEDs no setor de manufatura de países em desenvolvimento nas décadas de 60 e 70 durante o apogeu da substituição da importação pela industrialização. Tal motivação também foi importante para os investimentos americanos na produção de manufatura na Europa logo após a II Guerra Mundial e para os investimentos japoneses nos EUA desde o início dos anos 80 (UNCTAD, 2000).

Na realidade, as políticas comerciais *inner-ring* de tarifas e cotas de importação sobre os *tradables* contribuíram para o processo de industrialização por substituição de importações. Possibilitaram às EMNs transpor as tarifas aduaneiras ou realizar um “salto sobre as barreiras tarifárias” e passarem a produzir nos países para onde antes exportavam, beneficiando-se da proteção do país hospedeiro. Esse tipo de atividade das EMNs é ilustrado pelas montadoras de automóveis que investiram na Argentina, Brasil e México nas décadas de 60 e 70 (MORAES, 2003).

Até recentemente, todos os IEDs no setor terciário (serviços) poderiam estar relacionados a busca de mercado, isso porque os serviços não eram comercializados internacionalmente. O setor terciário responde por mais da metade de todo o fluxo de saída e estoque de IEDs da maioria dos países desenvolvidos. No entanto, a revolução tecnológica na comunicação e transmissão de dados tornou possível produzir alguns serviços em um determinado país e consumi-lo em um outro. Um caso típico são os *softwares* (UNCTAD, 2000).

No caso dos IEDs em busca de mercado, os custos de transação e de transporte são aspectos importantes, bem como a existência de barreiras tarifárias e a variedade de preferências de consumo. Entretanto, tais fatores vêm pesando cada vez menos nas decisões das EMNs, que passam a se preocupar cada vez mais com o aspecto tecnológico e estratégico de seus investimentos. Além disso, a formação ou fortalecimento de acordos regionais tem aumentado significativamente os IEDs, uma vez que eles ampliam os mercados (UNCTAD, 2000).

- Eficiência (*efficiency-seeking*)

A busca por eficiência é um fator importante para atração de IEDs. Os IEDs em busca de eficiência têm como objetivo racionalizar a estrutura estabelecida pelos investimentos que buscam mercados e recursos, maximizando os ganhos através da

gestão conjunta de atividades geograficamente dispersas. É uma forma de ampliar benefícios nas formas de ganhos de escala e escopo através de uma atuação globalizada. De acordo com DUNNING (1993), o IED voltado para a eficiência pode ser de dois tipos. Primeiro, ele pode ser feito com objetivo de tirar vantagem das diferentes disponibilidades e custos dos fatores entre os países, o que explicaria a divisão do trabalho que se apresenta nas EMNs que atuam em países desenvolvidos e em desenvolvimento. Segundo, ele pode ocorrer em países com estruturas econômicas e níveis de renda semelhantes a fim de explorar ganhos de escala e escopo, mesmo sem as vantagens de dotação dos fatores (DUNNING, 1993; UNCTAD, 2000).

As EMNs que buscam por eficiência passaram a se expandir na década de 60, as quais estão predominantemente orientadas para atender os mercados mundiais padronizados. As filiais das EMNs estão integradas não só com a matriz, mas também entre si. Especializaram-se na produção de componentes ou linhas diferentes de produtos, trocando os produtos semi-manufaturados ou manufaturados entre as filiais. A matriz adota um controle centralizado, assegurado uma perfeita integração entre as filiais. Tal centralização inclui as políticas de financiamento, preços, tecnologias, P&D, busca de matéria-prima e componentes, vendas e distribuição, *design* do produto, arranjo físico da produção, seleção de *sites* e, até mesmo, a política de recursos humanos. Na realidade, as decisões sobre o presente e o futuro das filiais das EMNs são determinadas fora do país hospedeiro (MORAES, 2003).

No caso da busca por eficiência, as EMNs são atraídas, por exemplo, pelo baixo custo da mão-de-obra no país hospedeiro. Na medida em que os salários aumentam nos seus países de origem, as EMNs buscam mão-de-obra mais barata em países em desenvolvimento alocando indústria de mão-de-obra intensiva ou parte da produção

em tais países. Esta tem sido a característica do investimento japonês na indústria têxtil da Ásia, do investimento americano nas *maquiladoras* no México, América Central e Ásia e do investimento da UE na Europa Oriental e Central. Mais recentemente, na medida em que os salários têm aumentado em alguns países asiáticos, os IEDs em busca de mão-de-obra barata têm sido direcionados para a China (UNCTAD, 2000).

Outra forma mais complexa de busca por eficiência está relacionada à integração da produção em nível internacional. Isso requer mão-de-obra mais capacitada aliada a elevados níveis de produtividade, diferentemente da simples busca por eficiência através de mão-de-obra. Neste caso, parte da produção de um país desenvolvido é terceirizada em países em desenvolvimento industrializados. A integração da produção em nível internacional tem sido extensivamente usada pelas EMNs americanas nas indústrias automotiva e eletrônica. Várias empresas coreanas começaram sua penetração em mercados de países desenvolvidos através da produção de componentes de máquinas e equipamentos, os quais, por sua vez, eram manufaturados nos países desenvolvidos. Posteriormente, as empresas coreanas começaram a produzir integralmente máquinas e equipamentos sob a licença da EMN. Mais tarde, as empresas coreanas passaram a produzir máquinas e equipamentos com a sua própria marca (UNCTAD, 2000).

Ainda, outra forma de busca por eficiência são os IEDs em produtos diferenciados, o qual é menos comum em países em desenvolvimento e tendem a ser amplamente associados com fluxo de investimentos entre países desenvolvidos, envolvendo, por exemplo, automóveis, computadores, produtos químicos e bens de consumo. Isso ocorre em virtude da necessidade de adaptar produtos para preferência ou atender requerimentos de qualidade de um mercado particular. Os IEDs em produtos

diferenciados requerem um mercado relativamente amplo, uma vez que eles estão relacionados a demanda por diferentes marcas de um produto similar em indústrias que são caracterizadas pela economia de escala. Como os mercados dos países em desenvolvimento estão aumentando através de acordos comerciais, os IEDs em produtos diferenciados estão se tornando mais comuns nestes países (UNCTAD, 2000).

- Ativo estratégico (*strategic asset-seeking*)

A busca por um ativo estratégico como fator de atração de IED geralmente ocorre em um estágio avançado da globalização das atividades de uma empresa. Isso significa que uma EMN que investe no estrangeiro busca incorporar ativos previamente inexistentes, ampliando seu *portfolio* de ativos, fortalecendo assim sua estratégia competitiva internacional. Em geral, isso se dá através de fusões ou aquisições de empresas locais ou de subsidiárias de outras EMNs, no intuito de incorporar esse ativo. Na maioria dos casos, esse novo ativo é um negócio complementar ou estratégico para a atividade principal da empresa, e adicioná-lo aos ativos da empresa viabiliza a obtenção de melhores resultados, como um melhor posicionamento da empresa no mercado (UNCTAD, 2000; MORAES, 2003; CARVALHO, 2005).

O ativo alvo da empresa pode ser tecnologia, por exemplo. De fato, são muitos os casos em que as EMNs se instalam em um país a fim de se beneficiar de sua superioridade tecnológica em determinados setores (CHUNG, 2001; DRIFFIELD & LOVE, 2003; CARVALHO, 2005).

Empresas, incluindo algumas de países em desenvolvimento, investem no estrangeiro para adquirir capacidade de P&D, como, por exemplo, investimentos japoneses e coreanos em microeletrônica nos EUA. A integração da produção em nível internacional envolve a locação de qualquer componente na cadeia de valor onde ela

contribui principalmente para a competitividade das EMNs e, finalmente, para sua rentabilidade. Pode ser eficiente para uma empresa realocar *design*, P&D ou outra atividade de alto valor agregado da sua matriz para uma empresa afiliada no estrangeiro. Alguns países em desenvolvimento são capazes de atrair IED em busca de ativos estratégicos como, por exemplo, a disponibilidade de mão-de-obra capacitada e a existência de infra-estrutura de comunicação. Isso têm contribuído para a alocação de centros de P&D e filiais de serviços em Cingapura por EMNs, desenvolvimento de *softwares* na Índia e centros de serviço para reserva de vôos no Caribe (UNCTAD, 2000).

Muitos autores, em extensão aos quatro tipos de fatores que afetam os fluxos de IEDs mencionados pela UNCTAD, desenvolveram um rol de fatores determinantes aos IEDs bastante detalhado, envolvendo, quase sempre, fatores ditos extra-setoriais, os quais são classificados em dois tipos: supra-setoriais e inter-setoriais. Os fatores supra-setoriais podem ser caracterizados como aspectos macroeconômicos e outros que afetam a rentabilidade dos investimentos em todos os setores produtivos de um país, enquanto os fatores inter-setoriais são aqueles gerados em outros setores produtivos de um país que não aquele de interesse e que afetam a rentabilidade dos investimentos (BID, 2004).

GREGORY & OLIVEIRA (2005), por exemplo, mencionam os seguintes fatores determinantes dos IEDs: (i) recursos naturais; (ii) tamanho do mercado; (iii) ambiente econômico e regulatório estável; (iv) perspectivas de crescimento e de incremento na produtividade; (v) liberdade para operar; (vi) infra-estrutura e capital humano; (vii) disponibilidade de fornecedores locais e um bom clima de negócios; (viii) risco para o ingresso; (ix) estabilidade cambial; (x) manutenção de contratos; (xi) crescimento; (xii)

estabilidade econômica e política; (xiii) proteção dos direitos de propriedade intelectual; (xiv) ética e integridade comercial; e (xv) eficiência e transparência burocrática.

Por sua vez, SOUSA (2001) cita como fatores que podem influenciar os IEDs (i) o progresso tecnológico; (ii) a política econômica do governo; (iii) a estabilidade econômica; (iv) estabilidade política; (v) crescimento populacional; (vi) lucro esperado pelo investidor; e (vii) estoque existente de capital ocioso.

OECD (2001) *apud* RIBEIRO (2006) elenca as seguintes proposições acerca dos determinantes dos IEDs: (i) tamanho do mercado interno do país receptor, avaliado pelo PIB *per capita*, e a taxa de crescimento do mercado, medida pela taxa de crescimento do PIB; (ii) dotação de recursos humanos e naturais; (iii) infra-estrutura de transporte e comunicação; (iv) estabilidade macroeconômica (taxa de câmbio e inflação); (v) estabilidade política; (vi) contexto estável, transparente e receptivo; (vii) incentivos fiscais; e (viii) existência de blocos regionais e acordos preferenciais de comércio com outros países.

Em resumo, embora para cada fator determinante do IED os investidores exerçam considerações diferentes ao analisar a possibilidade de um investimento fora de seu país de origem, a literatura técnica analisada aponta como sendo os aspectos mais freqüentemente indicados como decisivos: o tamanho do mercado doméstico do país hospedeiro, as possibilidades de crescimento do referido mercado doméstico (em termos históricos e/ou potencial) e o ambiente para negócios, incluindo a liberdade para operar, a estabilidade de regras e procedimentos burocráticos transparentes e não-restritivos (GREGORY & OLIVEIRA, 2005).

### 3.2.3.2 Setor Florestal

Os estudos envolvendo os fatores que afetam os IEDs no setor florestal são escassos e

recentes, pois o assunto passou a despertar interesse de alguns pesquisadores somente na década de 90, na medida em que a indústria florestal passou a experimentar um maior processo de internacionalização (TOPPINEN, LÄHTIEN & LAAKSONEN-CRAIG, 2006).

Em 1995, ZHANG, PEARSE & LEITCH estudaram os fatores determinantes dos IEDs na indústria florestal canadense. Tais autores evidenciam os seguintes fatores como determinantes para a atração de IED para a indústria florestal canadense: (i) estabilidade política e econômica; (ii) disponibilidade de mão-de-obra qualificada; (iii) política tributária favorável; (iv) infra-estrutura adequada; (v) garantia no suprimento de matéria-prima (madeira); e (vi) políticas adequadas de promoção para atração de IEDs.

ZHANG (1997), estudando os IEDs na indústria florestal americana, verificou que os IEDs têm sido prioritariamente direcionados para a indústria de celulose & papel quando comparado com a indústria de produtos de madeira sólida, dada a estrutura de produção da indústria de celulose & papel que está predominantemente voltada à economia de escala. O mesmo autor ainda evidencia que a estabilidade econômica e política dos EUA aliado ao tamanho do seu mercado doméstico são aparentemente os principais fatores que têm atraído IEDs para o setor florestal do país. Por outro lado, ZHANG (1997) menciona que a redução da disponibilidade de matéria-prima (madeira) nos EUA tem levado diversas indústrias florestais americanas a investir no exterior.

NILSSON & SÖDERHOLM (2002) estudaram os obstáculos enfrentados pelo setor florestal russo para atrair IED, embora o país possua disponibilidade de matéria-prima barata, mão-de-obra relativamente qualificada e a baixo custo e um amplo mercado doméstico. Os autores concluíram que os principais fatores restritivos aos IEDs no setor florestal russo estavam basicamente associados a instabilidade política, dificuldades em negociar com autoridades locais, insegurança jurídica, direito de propriedade e sistema legal ambíguo (entre

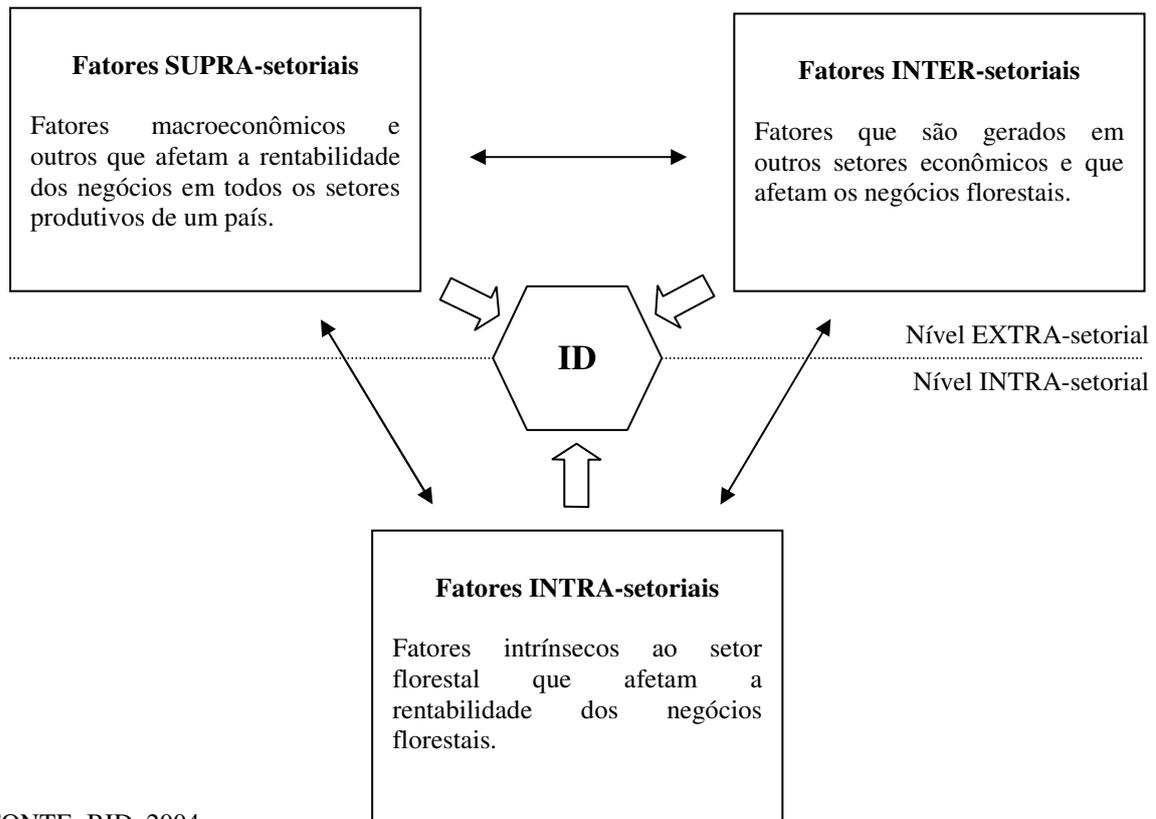
instância local e federal), os quais acabam se convertendo em elevados custos de transação.

SIITONEN (2003) analisou a produção e a localização estratégica das 100 maiores indústrias florestais do mundo. A autora descobriu que a internacionalização da indústria florestal está positivamente relacionada à sua rentabilidade e que o valor de mercado das empresas norte-americanas globalizadas supera o das empresas européias. Em um estudo prévio desenvolvido por UUSUVUORI & LAAKSONEN-CRAIG (2001a), analisando as inter-relações entre os IEDs e a exportação de produtos florestais dos EUA, Suécia e Finlândia, eles descobriram que no caso da Finlândia, as exportações têm sido substituídas por IEDs.

Objetivando entender os fatores que levam a indústria florestal a investir em um país específico, LAAKSONEN-CRAIG (2004) analisou a relação causal entre os IEDs e sua localização. Os resultados indicaram que os IEDs na indústria florestal em países desenvolvidos estão relacionados com a existência e a disponibilidade de matéria-prima (madeira). Mais recentemente, em 2006, a mesma autora analisou os fatores determinantes dos IEDs no setor florestal latino-americano. Os resultados indicaram que além da matéria-prima, os investidores estrangeiros têm investido na América Latina em busca de novos mercados.

Talvez o mais completo estudo sobre os fatores determinantes aos ingressos de ID (IDD ou IED) ao setor florestal tenha sido desenvolvido pelo BID (2004). No entanto, o foco do trabalho do BID foram os IDs em geral, sendo que a tratativa dada aos IEDs ficaram em um segundo plano. O BID classificou os fatores que afetam os IDs no setor florestal como extra e intra-setorial. Por sua vez, os fatores extra-setoriais foram classificados em dois tipos: supra-setorial e inter-setorial (vide figura 01).

FIGURA 01 - CLASSIFICAÇÃO DOS FATORES QUE AFETAM OS IDs NO SETOR FLORESTAL



FONTE: BID, 2004

TUOTO, RODRIGUES & JIANOTTI (2004), tomando como base o estudo conduzido pelo BID (2004), resumiram os fatores determinantes aos IDs (domésticos e estrangeiros) aplicados ao setor florestal na América Latina, conforme ilustra o quadro 02.

QUADRO 02 – FATORES DETERMINANTES DOS IDs APLICADOS AO SETOR FLORESTAL NA AMÉRICA LATINA

Fatores EXTRA-setoriais		Fatores INTRA-setoriais
SUPRA-setoriais	INTER-setoriais	
. PIB	. Infra-estrutura econômica	. Recurso florestal
. Taxa de juros	. Infra-estrutura social	. Subsídios e incentivos
. Taxa de câmbio	. Licenças e regulamentos	. Serviços de desenvolvimento empresarial
. Comércio internacional	. Mão-de-obra	. Mercado doméstico
. Estabilidade política e transparência de governo	. Acesso ao crédito	. Disponibilidade de terras
. Carga tributária	. Segurança jurídica e aplicação da lei	. Marco legal e institucional
	. Tratamento de capital	
	. Políticas agropecuárias	
	. Políticas e restrições ambientais	

FONTE: BID, 2004 - adaptado por TUOTO, RODRIGUES & JIANOTTI, 2004

Embora não existam dúvidas de que os fatores extra-setoriais exerçam influência nos IEDs, os fatores intra-setoriais são aqueles que predominam na tomada de decisão por parte do investidor interessado em atuar no setor florestal. Isso indica que as ações voltadas para melhorar o clima de investimento de um país em um determinado segmento devem focar os fatores intra-setoriais. Na realidade, essa tem sido a tônica da maioria dos países em atrair investimentos estrangeiros para segmentos específicos, uma vez que medidas voltadas para melhorar o clima de investimento baseadas em fatores extra-setoriais são mais complexas e quase sempre demandam maiores esforços (TOMASELLI & NASCIMENTO, 2005).

#### 3.2.4 Marco Legal dos Investimentos Estrangeiros Diretos no Brasil

Os IEDs no Brasil são regidos pela Lei nº 4.131 de setembro de 1962, modificada pela Lei nº 4.390 de agosto de 1964, a qual disciplina a aplicação do capital estrangeiro no país e as remessas de valores para o exterior. Ambas as leis são regulamentadas pelo Decreto nº 55.762 de fevereiro de 1965. Trata-se de uma lei relativamente antiga, mas que ao longo do tempo tem sofrido alterações no sentido de torná-la mais moderna (UNCTAD, 2005).

De acordo com a Lei nº 4.131, são considerados capitais estrangeiros “os bens, máquinas e equipamentos entrados no Brasil sem dispêndio inicial de divisas, destinados à produção de bens ou serviços, bem como os recursos financeiros ou monetários, introduzidos no país, para aplicação em atividades econômicas, desde que, em ambas as hipóteses, pertençam a pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior”. Ainda, a referida lei instituiu no BCB um serviço especial de registro de capitais estrangeiros, qualquer que seja sua forma de ingresso no país, bem como de operações financeiras com o exterior, no qual serão registrados:

- Os capitais estrangeiros que ingressarem no país sob a forma de investimento direto ou de empréstimo, quer em moeda, quer em bens;

- As remessas feitas para o exterior como retorno de capitais ou como rendimentos desses capitais, lucros, dividendos, juros, amortizações, bem como as de *royalties*, de pagamento de assistência técnica, ou por qualquer outro título que impliquem transferência de rendimentos para fora do país;
- Os reinvestimentos de lucros dos capitais estrangeiros;
- As alterações do valor monetário do capital das empresas, procedidas de acordo com a legislação em vigor.

Até meados da década de 90, os IEDs em atividades controladas pelo governo brasileiro, assim como naquelas desenvolvidas por empresas de capital nacional sofriam algum tipo de restrição no país. Tal restrição foi formalizada na Constituição Federal de 1988, quando foi estabelecido um tratamento diferenciado para empresas de capital estrangeiro quando comparado com empresas de capital nacional. Entretanto, em 1995, uma Emenda Constitucional eliminou a distinção entre as empresas de capital estrangeiro e empresas de capital nacional. Paralelamente, a Constituição Federal de 1988 sofreu outras emendas, no sentido de ampliar o escopo dos IEDs no país e reduzir o monopólio do governo em atividades tidas como “essenciais” e “de interesse nacional” (UNCTAD, 2005).

De uma forma geral, o Brasil permite os IEDs em praticamente todas as atividades econômicas. Porém, é vedada ou restrita (em alguns casos) a participação de capital estrangeiro em algumas atividades:

- Propriedade e administração de jornais, revistas e demais publicações, assim como de redes de rádio e teledifusão;
- Desenvolvimento de atividades envolvendo energia nuclear;
- Serviços de saúde;
- Propriedades rurais e negócios em zona de fronteira;

- Serviços de correios e telégrafos;
- Linhas aéreas com concessões de vôos domésticos;
- Indústria aeroespacial.

No quadro 03 são apresentadas as principais restrições para IEDs no Brasil.

QUADRO 03 – PRINCIPAIS RESTRIÇÕES PARA IEDs NO BRASIL

Setor/ Atividade Econômica	Monopólio Público?	Restrição aos IEDs?
Mineração	Não	Não <sup>(1)</sup>
Petróleo e gás	Não	Não
Telecomunicações	Não	Sim <sup>(2)</sup>
Energia elétrica	Sim <sup>(3)</sup>	Não
Comunicação	Não	Sim <sup>(4)</sup>
Serviços financeiros	Não	Sim <sup>(2)</sup>
Transporte aéreo	Não	Sim <sup>(5)</sup>
Propriedade rural	Não	Sim <sup>(6)</sup>
Propriedade em área de fronteira	Não	Sim <sup>(7)</sup>
Serviços de saúde (hospital)	Não	Sim <sup>(8)</sup>

<sup>(1)</sup> No caso de minério radioativo, os IEDs não são permitidos.

<sup>(2)</sup> Depende de decreto presidencial. O IED é analisado caso-a-caso.

<sup>(3)</sup> Somente o *grid* nacional.

<sup>(4)</sup> Até 30% do negócio pode ser composto por capital estrangeiro. No caso de TV à cabo, o capital estrangeiro pode deter até 49% do controle da empresa, embora possa deter até 100% das ações que não dão direito a voto.

<sup>(5)</sup> É permitido que as empresas estrangeiras operem somente rotas aéreas internacionais. As empresas estrangeiras podem deter apenas 20% das ações ordinárias de empresas que operam rotas aéreas domésticas.

<sup>(6)</sup> Requer aprovação caso-a-caso.

<sup>(7)</sup> IEDs em propriedades localizadas até 150 km das linhas de fronteiras requerem autorização especial.

<sup>(8)</sup> Não é permitido IED em hospitais públicos. Os IEDs são permitidos somente em hospitais privados.

FONTE: UNCTAD, 2005 - adaptado pelo autor

Em geral, as restrições aos IEDs são bastante reduzidas. Porém, cabe ressaltar que algumas restrições aos IEDs provocam algum tipo de impacto no setor florestal. Por exemplo, a aquisição de terras para o estabelecimento de plantações florestais por empresas estrangeiras depende de aprovação do INCRA (Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária). Outro exemplo (e talvez o principal), está relacionado com a restrição para aquisição de terras em área de fronteira (150 km da linha de fronteira) por empresas estrangeiras. Isso restringe a integração de operações florestais de empresas estrangeiras entre países. Trata-se de um

problema que tem sido experimentado por algumas empresas estrangeiras que tem investido no MERCOSUL e buscam integrar e consolidar suas operações floresto-industriais nessa região. Sem dúvida, as restrições aos IEDs que impactam no setor florestal inibem a entrada de empresas estrangeiras no Brasil.

### 3.2.5 O Método de Estudo de Caso

Os estudos empíricos sobre o fluxo de IEDs e seus fatores determinantes têm empregado diferentes métodos. Tanto técnicas de econometria como de estudo de caso por meio de levantamentos primários (pesquisa de campo) e/ou secundários (revisão bibliográfica) são amplamente utilizados. Tal afirmativa é corroborada por meio do quadro 04, o qual apresenta os métodos empregados por diversos autores em estudos sobre IEDs.

O presente trabalho foi baseado na utilização do método de estudo de caso.

O método de estudo de caso emprega análises quantitativas e/ou qualitativas (GOODE & HATT, 1969), sendo considerado adequado para pesquisas exploratórias e útil para geração de hipóteses (TULL & HANKINS, 1976).

De um modo geral, o método de estudo de caso é adequado para responder às questões "como" e "por que" que são questões explicativas e tratam de relações operacionais que ocorrem ao longo do tempo mais do que frequências ou incidências (YIN, 1989).

YIN (1989) também menciona que a preferência pelo método de estudo de caso deve ser dada na análise de eventos contemporâneos, em situações em que os comportamentos relevantes não podem ser manipulados, mas onde é possível se fazer observações diretas e entrevistas sistemáticas. O método de estudo de caso se caracteriza pela capacidade de lidar com uma completa variedade de evidências como, por exemplo, documentos, artefatos, entrevistas e observações.

QUADRO 04 – METODOLOGIA APLICADA EM ESTUDOS SOBRE IEDs

<b>Autor</b>	<b>Tema de Análise</b>	<b>Metodologia</b>	<b>Principais Conclusões</b>
Pearse, Zhang & Leitch (1995)	Tendências dos IEDs na indústria florestal canadense	Estudo de caso	Os principais fatores determinantes dos IEDs no setor florestal canadense foram a atrativa rentabilidade do negócio, ambiente político e econômico adequado, disponibilidade de matéria-prima (tora) e economia de escala das empresas.
Wang & Swain (1995)	IEDs aplicados na Hungria e China (1972-92)	Modelo econométrico	As principais determinantes dos IEDs foram tamanho do mercado, custo de capital e estabilidade política.
Radulescu (1996)	IED inglês na Romênia	Estudo de caso	A economia de mercado foi crucial para encorajar os IEDs.
Zhang (1997)	IEDs na indústria florestal americana	Estudo de caso	IEDs estiveram muito mais concentrados na indústria de celulose & papel que na indústria de produtos de madeira sólida. A estabilidade política e econômica e o tamanho do mercado doméstico foram os principais fatores indutores de atração de IEDs no EUA.
Uusivuori & Laaksonen-Craig (2000)	Relação entre IED, exportações e câmbio	Modelo econométrico	Na indústria florestal americana os IEDs e as exportações de produtos florestais foram substitutivas, enquanto que no caso da Finlândia e da Suécia as exportações afetaram negativamente os IEDs.
Nilson & Söderholm (2002)	Obstáculos institucionais nos IEDs no setor florestal russo	Estudo de caso	Aspectos institucionais foram os principais fatores que tem limitado os IEDs no setor florestal russo.
Viegas (2002)	Aumento dos IEDs na indústria alimentícia brasileira	Estudo de caso	A entrada de EMNs acelerou o processo de transformação da indústria alimentícia brasileira (novas tecnologias, conhecimento de mercado, internacionalização, estratégia competitiva, etc).
Laaksonen-Craig (2004)	Implicações do IEDs no manejo florestal sustentável nos países desenvolvidos e em desenvolvimento	Modelo econométrico	Foi identificada relação de causalidade entre IED e suprimento de madeira, indicando que os IEDs poderiam favorecer o uso não-sustentável de recursos florestais caso políticas adequadas não sejam adotadas na abertura das economias para os IEDs.
BID (2004)	ID em negócios florestais sustentáveis	Estudo de caso	Brasil, seguido pelo Chile, Argentina e Uruguai foram os países mais atrativos para ID no setor florestal latino-americano.
Ribeiro (2006)	Relação entre os IED e a remessa de lucros e dividendos no Brasil	Modelo econométrico	Os principais determinantes das remessas de lucros e dividendos ao exterior foram juros, câmbio, inflação e estratégia financeira.
Laaksonen-Craig (2007)	Fatores determinantes dos IEDs no setor florestal da América Latina	Modelo econométrico/ Estudo de caso	As principais motivações dos IEDs no setor florestal latino-americano foram a disponibilidade de matéria-prima e tamanho do mercado.

ELABORAÇÃO: própria

Segundo BRESSAN (2000), o método de estudo de caso pode obter evidências a partir de seis diferentes fontes de dados:

- Documentos: podem tomar diversas formas como cartas, memorandos, agendas, atas de reuniões, documentos administrativos, estudos formais, avaliações de plantas e artigos da mídia;
- Registros de arquivos: inclui os dados de serviços (número de clientes, dados organizacionais, etc.), orçamentos, mapas e quadros (para dados geográficos), lista de nomes, dados de levantamentos, dados pessoais, entre outros, os quais podem ser usados em conjunto com outras fontes de informações tanto para verificar a exatidão como para avaliar dados de outras fontes;
- Entrevistas: trata-se de uma importante fonte de dados para o método de estudo de caso, apesar de haver uma associação usual entre a entrevista e a metodologia de pesquisa. A entrevista, dentro da metodologia de estudo de caso, pode assumir basicamente duas formas: (i) entrevista de natureza aberta-fechada - onde o investigador pode solicitar aos respondentes-chave a apresentação de fatos e de suas opiniões a eles relacionados; e (ii) entrevista focada - onde o respondente é entrevistado por um curto período de tempo e pode assumir um caráter aberto-fechado ou se tornar conversacional, mas o investigador deve preferencialmente seguir as perguntas estabelecidas no protocolo da pesquisa;
- Observação direta: ao visitar o local de estudo, um observador preparado pode fazer observações e coletar evidências sobre o caso em estudo;
- Observação participante: é um tipo especial de observação, na qual o observador deixa de ser um membro passivo e pode assumir vários papéis na situação do caso em estudo e pode participar e influenciar nos eventos em estudo;

- Artefatos físicos: constituem-se em uma fonte de evidências e podem ser coletados ou observados como parte do estudo de campo e podem fornecer informações importantes sobre o caso em estudo.

BRESSAN (2000) salienta que o cuidado a ser tomado é que, apesar dos dados geralmente serem precisos, sua existência, por si só, não é garantia de precisão e acurácia. Por causa disto, é sempre necessário que o investigador faça cruzamentos antes de chegar a conclusões. Além disso, o pesquisador tem que estabelecer procedimentos que visem maximizar os resultados a serem obtidos com utilização das diferentes fontes de evidência.

YIN (1989) evidencia que o propósito final da análise é o de tratar as evidências de forma adequada para se obter conclusões analíticas convincentes e eliminar interpretações alternativas.

Os modelos de análise de dados do método de estudo de caso mais usados, segundo YIN (1989) são:

- Elaboração de explicações: neste modelo o objetivo é o de analisar o estudo de caso para elaborar explicações sobre o caso e se constitui de: (i) uma acurada relação com os fatos do caso; (ii) algumas considerações sobre as explicações alternativas; e (iii) algumas conclusões baseadas em simples explicações que pareçam mais congruentes com os fatos;
- Análise de séries temporais: análoga às análises de séries temporais conduzidas nos experimentos e quase-experimentos e, quanto mais precisos forem os padrões, mais válidas serão as conclusões para o estudo de caso;
- Tabulação dos eventos significativos: se o pesquisador faz uso de categorias ou códigos, ele poderá usar diferentes formas para tabular os dados quantificados. A armadilha existente ocorre quando o investigador usa categorias que são muito pequenas e muito numerosas, pois elas criarão dificuldades para o analista. Os

dados quantitativos devem refletir os eventos mais importantes do estudo de caso.

Ainda de acordo com YIN (1989), nenhum dos modelos de análise de dados é de fácil aplicação e não podem ser aplicados mecanicamente, seguindo uma “receita de bolo”.

No método de estudo de caso, leva-se em consideração, principalmente, a compreensão, como um todo, do assunto investigado. Todos os aspectos do caso (“o setor florestal”) são investigados. Quando o estudo é intensivo podem até surgir relações que, de outra forma, não seriam descobertas. Não menos importante é o fato que o método de estudo de caso é perfeitamente aplicável para estudos que envolvem coleta rápida de dados primários com observações acumuladas, sem amparo estatístico (FACHIN, 2006).

O método de estudo de caso foi empregado neste trabalho porque permite investigar as diferentes percepções relacionadas com a decisão do investimento dentro de diferentes atividades, segmentos e indústrias que compõem o setor florestal. Por exemplo, as prioridades das empresas que fabricam produtos de madeira sólida podem ser diferentes daquelas que produzem celulose & papel, uma vez que as variáveis legais, institucionais, operacionais, econômicas, financeiras e de mercado, entre outras, são, muitas vezes, distintas dependendo do segmento. O mesmo ocorre com os diferentes atores do setor público e privado, empresas de pequeno, médio e grande porte, e organizações nacionais e estrangeiras.

Além disso, o método de estudo de caso é também perfeitamente aplicado para o desenvolvimento deste estudo dada a necessidade de analisar dados quanti-qualitativos, aliada a diferentes fontes de evidências (documentos, registros de arquivos e entrevistas). Na realidade, os dados secundários (documentos e registros de arquivos) foram validados e complementados pelo levantamento de dados primários (entrevistas). As entrevistas se caracterizaram como um importante instrumento para confirmar e complementar as análises dos fatores determinantes dos IEDs obtidos através das evidências secundárias.

### 3.3 INFORMAÇÕES PARA ANÁLISE

O presente trabalho se propõe a levantar individualmente os investimentos de empresas estrangeiras ocorridos no setor florestal brasileiro, os quais se caracterizam como objeto de análise. Para cada uma das transações identificadas, as seguintes informações quantitativas e qualitativas foram levantadas:

- Ano;
- Origem, incluindo:
  - a) País (segundo classificação adotada pela UNCTAD) (vide Anexo I),
  - b) Empresa vinculada (nome);
- Valor anunciado (superiores a USD 10 milhões);
- Destino do IED, incluindo:
  - a) Empresa vinculada (nome),
  - b) Localização (estado da federação e município),
  - c) Tipo de atividade alvo (silvicultura ou indústria);
- Tipo (*greenfield* ou FAS);
- Volume de produção incremental dos investimentos de empresas estrangeiras tipo *greenfield* (em m<sup>3</sup>/ano ou t/ano);
- Destino predominante da produção incremental dos investimentos de empresas estrangeiras (doméstico e/ou externo);
- FAS envolvendo empresas estrangeiras e brasileiras (em USD);
- Fatores determinantes dos IEDs, segundo classificação adotada por UNCTAD e BID (vide secção 3.2.3).

De forma a estabelecer um parâmetro de comparação sobre a contribuição dos investimentos de empresas estrangeiras na ampliação da base de produção foi levantada a

produção do setor florestal brasileiro, dividida em:

- Silvicultura: área plantada (em ha);
- Indústria: produtos de madeira sólida (em m<sup>3</sup>) e celulose & papel (em t).

As informações foram compiladas de forma diferenciada, segundo os diferentes tipos que informações empregadas (primária ou secundária). No caso das informações primárias, particularmente aquelas relacionadas com os determinantes dos IEDs, as informações levantadas foram compiladas, agrupadas e analisadas de acordo com os diferentes tipos estabelecidos pela UNCTAD (recursos naturais, mercado, eficiência e ativo estratégico) e pelo BID (supra-setorial, inter-setorial e intra-setorial).

Em se tratando dos dados secundários, os mesmos foram compilados em uma tabela de entrada múltipla, a qual foi tratada de forma dinâmica. Isso permitiu cruzar diferentes informações em uma mesma tabela.

Tomando como base a teoria envolvida no método de estudo de caso, toda a análise de dados ocorreu envolvendo dois modelos: o padrão combinado e a análise de séries temporais. O modelo padrão combinado foi importante no caso da identificação dos fatores determinantes dos IEDs no setor florestal, enquanto o modelo de análise de séries temporais mostrou-se como sendo de fundamental importância para caracterizar e avaliar os IEDs ocorridos no setor florestal brasileiro.

### 3.4 COLETA DE DADOS E FONTES DE INFORMAÇÃO

As informações utilizadas para análise foram predominantemente baseadas em informações secundárias, obtidas a partir de anúncios de investimentos de empresas estrangeiras publicados em:

- Jornais e revistas de circulação geral e específica;

- Relatórios anuais das empresas envolvidas;
- Estudos técnicos especializados e não-especializados;
- Associações de classe (ABIMCI, ABIPA, ABRAF, BRACELPA e SBS);
- Banco Central do Brasil;
- RENAI (Rede Nacional de Informação sobre Investimento);
- Internet.

Para as informações secundárias incompletas ou, mesmo, inconsistentes, foi conduzida uma averiguação por meio de levantamento de informações primárias (levantamento de campo), tendo sido contatados diretamente os investidores estrangeiros de forma a validar e/ou consistir as informações secundárias. Além disso, foram consideradas informações primárias para identificar os fatores determinantes dos IEDs e, para tanto, foram contatados executivos de empresas selecionadas e/ou executivos de associações de classe que representam os interesses da indústria florestal, sobretudo do segmento de produtos de madeira sólida e do segmento de celulose & papel. No Anexo II deste documento é apresentado o questionário submetido a executivos de empresas selecionadas e/ou executivos de associações de classe que representam os interesses da indústria florestal. Trata-se de um questionário bastante simples, o qual induz o entrevistado a enumerar e elencar de forma direta os principais fatores indutores e restritivos aos IEDs no setor florestal brasileiro, segundo seu ponto de vista pessoal.

### 3.5 PERÍODO DE ANÁLISE

As análises conduzidas neste trabalho contemplaram os investimentos de empresas estrangeiras ocorridos no setor florestal brasileiro entre o período de 1996 e 2005, uma vez que os fluxos de IEDs no Brasil estiveram concentrados neste período.

## 4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

### 4.1 INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS NO SETOR FLORESTAL

#### 4.1.1 Aspectos Gerais

O setor florestal mundial atravessou um forte processo de reestruturação durante a década de 90, influenciado, sobretudo, pelo fenômeno da globalização. O processo de reestruturação enfrentado pelo setor florestal em nível mundial foi caracterizado pela consolidação de empresas através de operações de FAS tanto nacionais como internacionais (SANDE, 2002; BID, 2004).

Segundo SANDE (2002) e BID (2004), a reestruturação mundial do setor florestal ocorrida na década de 90 proporcionou:

- Aumento de IDs: toda a dinâmica de acontecimentos envolvendo a reestruturação do setor florestal no mundo favoreceu sobremaneira o crescimento dos IDs, particularmente os IEDs a partir da segunda metade da década de 90. A recente onda de IEDs no setor florestal foi influenciada pelas seguintes forças impulsoras: (i) busca por melhoria nos níveis de competitividade e a identificação de novos mercados; (ii) atingimento da capacidade de produção sustentada das florestas em importantes regiões produtoras; (iii) melhoria dos níveis de produtividade das florestas, particularmente as plantações florestais no hemisfério sul; e (iv) forte aumento do comércio internacional de produtos florestais em decorrência de uma maior liberalização dos mercados associada a redução de barreiras tarifárias;

- Integração horizontal da indústria florestal: as estratégias adotadas pelas indústrias florestais foram orientadas prioritariamente para a integração horizontal, em detrimento da integração vertical (floresta-indústria). Como resultado, as florestas emergiram como uma nova classe de ativo para investidores, diferentemente do que até então era observado, quando as florestas pertenciam a indústria florestal ou a pequenos proprietários rurais.

As informações disponíveis sobre ID no setor florestal em nível mundial são bastante limitadas. Estimativas do BID (2004) indicam que o montante de IDs no setor florestal no âmbito mundial ultrapassam os USD 60 bilhões anuais, prevalecendo os IDD frente aos IEDs.

A seguir é apresentado e discutido o panorama mundial e nacional dos IEDs aplicados no setor florestal, tanto em silvicultura como na indústria florestal.

#### 4.1.2 Panorama Mundial

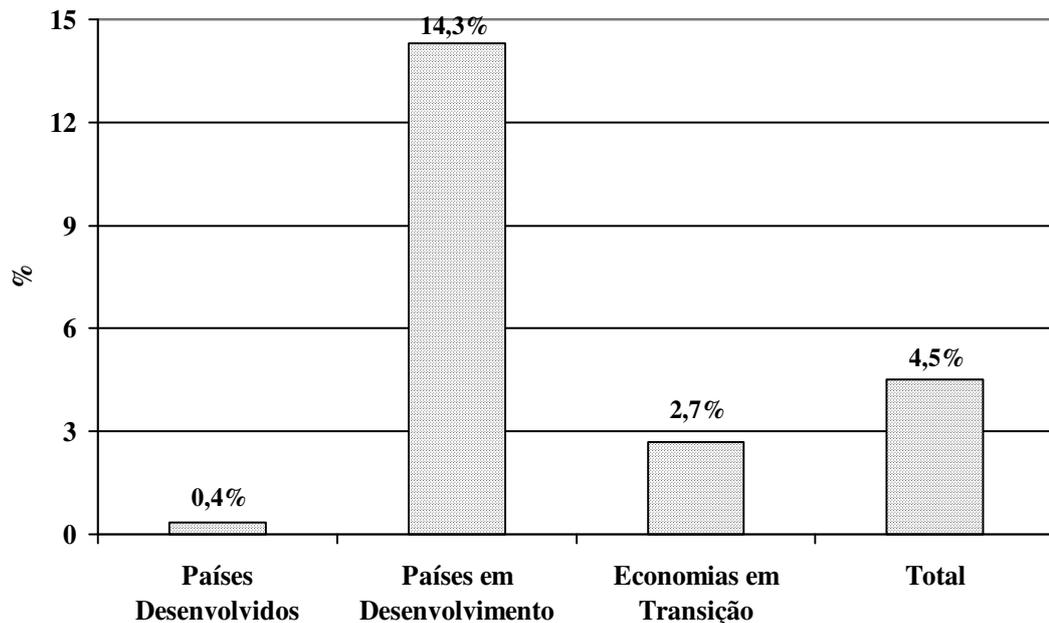
No setor florestal mundial, independentemente do tipo de ID (IDD ou IED), ocupam posição de destaque os IDs associados a indústria florestal. Apenas um montante reduzido guarda relação com terras florestais, plantações florestais, colheita e transporte florestal, e atividades silviculturais em geral, uma vez que a indústria florestal é muito mais dependente de capital intensivo (BID, 2004). Em virtude desta distinção, o panorama mundial dos IEDs apresentado a seguir trata separadamente os IEDs aplicados em silvicultura e os IEDs aplicados na indústria florestal.

##### 4.1.2.1 Investimento Estrangeiro Direto em Silvicultura

Tomando como base dados da UNCTAD (2006), os ingressos mundiais de IED nas atividades de agricultura, silvicultura, caça e pesca atingiram USD 2,6 bilhões em 2004, o que

corresponde a 4,5% do montante total de IEDs no setor primário. Neste caso, a maior parte dos IEDs estão concentrados nos países em desenvolvimento, conforme ilustra o gráfico 08. Isso, em princípio, indica uma transferência da base de produção de países desenvolvidos para países em desenvolvimento.

GRÁFICO 08 – PARTICIPAÇÃO DAS ATIVIDADES DE AGRICULTURA, SILVICULTURA, CAÇA E PESCA NOS IEDs NO SETOR PRIMÁRIO EM NÍVEL MUNDIAL (2004)



FONTE: UNCTAD, 2006  
ELABORAÇÃO: própria

A partir da segunda metade da década de 90, as terras florestais, especialmente as plantações florestais, têm sido foco de significativos IEDs. Dentro deste contexto, merecem destaque especial as TIMOs (BID, 2004). Maiores detalhes sobre as TIMOs são apresentadas no quadro 05.

Os IEDs em ativos florestais também foram influenciados pelo forte processo de privatização de florestas estatais (nativas e plantadas) durante a década de 90 em diversos países, como, por exemplo, Nova Zelândia e África do Sul (SCHMIDT, 2003; BID, 2004).

#### QUADRO 05 – O AVANÇO DAS TIMOs NO SETOR FLORESTAL

Historicamente, as terras florestais em diferentes partes do mundo, particularmente na América Latina, não eram consideradas atrativas como opção de investimento, em virtude dos riscos quase sempre associados a insegurança jurídica, baixa liquidez e longo período de retorno do capital investido.

Mesmo considerando-as como pouco atrativas, as grandes indústrias florestais as possuíam como forma de garantir seu suprimento de madeira e regular os preços de mercado. Na realidade, as terras florestais não significavam muito mais que uma *commodity* de baixo valor e relativamente desconhecida no mercado.

A partir da década de 80, especialmente nos EUA, investidores institucionais, como, por exemplo, fundos de pensão e fundações, foram incentivados a diversificar suas carteiras. Ao identificar que as terras florestais estavam com preços muito atrativos, algumas empresas do mercado financeiro começaram a promover os investimentos em terras florestais como forma de diversificação de negócios. Para organizar e administrar o capital investido dos investidores institucionais em ativos florestais foram criadas as TIMOs (*Timberland Investment Management Organizations*). Algumas TIMOs são divisões de grandes empresas fiduciárias, como, por exemplo, bancos e seguradoras. Outras são divisões de empresas de investimento privadas ou operam somente como investidores em terras florestais.

Os ativos florestais das TIMOs cresceram significativamente nos últimos 20 anos (algo em torno de 500%). Os ativos florestais das TIMOs americanas são avaliados em mais de USD 15 bilhões, entre as quais evidenciam-se:

- Plum Creek (ativos florestais USD 4,1 bilhões);
- Hancock (ativos florestais USD 3,2 bilhões);
- Global Forest Partners – GFP (ativos florestais USD 1,2 bilhões);
- Campbell (ativos florestais USD 1,6 bilhões);
- Forest Investments (ativos florestais USD 1,2 bilhões).

O forte crescimento das TIMOs americanas está relacionado a diferentes aspectos, entre eles: (i) rentabilidade mais atrativa que outros tipos de investimentos (títulos do tesouro americano, mercado de ações, etc); (ii) baixo risco associado; (iii) investimentos em terras florestais não são vulneráveis como o mercado de ações, por exemplo, o que permite ao investido estabilizar seu *portfolio*; (iv) terras florestais guardam forte correlação com a inflação; e (v) capitalização de empresas por meio da venda de ativos florestais, sendo que os recursos obtidos são orientados para a amortização de dívidas ou novos investimentos na indústria propriamente dita.

O escopo de atuação das TIMOs são bastante diferenciados. Enquanto umas operam somente em uma região específica dos EUA, outras operam em diferentes regiões dos EUA e no exterior. Existem também TIMOs que investem exclusivamente em plantações florestais, enquanto outras investem em florestas nativas ou ainda em ambos. Inclusive, algumas TIMOs possuem forte presença em plantações florestais no hemisfério sul. Com algumas exceções, suas abordagens são investir na terra e na floresta. Porém, algumas TIMOs investem somente na floresta. Quase nunca investem em colheita florestal ou em operações envolvendo o processamento de madeira. Em geral, as TIMOs não investem em operações integradas verticalmente (produção de tora, processamento industrial e comercialização), diferentemente das empresas florestais tradicionais.

Mais recentemente, no final dos anos 90, as TIMOs têm investido em países em desenvolvimento, particularmente em plantações florestais de pinus. Países como Argentina, Brasil, Chile e Uruguai tem sido foco das TIMOs. A tendência é que as TIMOs venham exercer forte influência nos próximos anos nestes países.

FONTE: SCHMIDT, 2003; BID, 2004; TUOTO, 2006 - adaptado pelo autor

Os IEDs em ativos florestais, em que o nível de agregação de valor é mais baixo que na indústria florestal, a exemplo das plantações florestais de rápido crescimento, estão

orientadas sobretudo para os países em desenvolvimento. Neste caso, a Ásia (China, Indonésia, Malásia e Tailândia) tem sido alvo de IEDs. Porém, mais importante são os IEDs em plantações de rápido crescimento na América do Sul, particularmente nos países do Cone Sul (Argentina, Brasil, Chile e Uruguai) (BID, 2004; ITTO, 2007). Os IEDs em plantações florestais no Cone Sul guardam estreita relação com *greenfield investments* na indústria de celulose & papel, sobretudo empresas americanas e finlandesas.

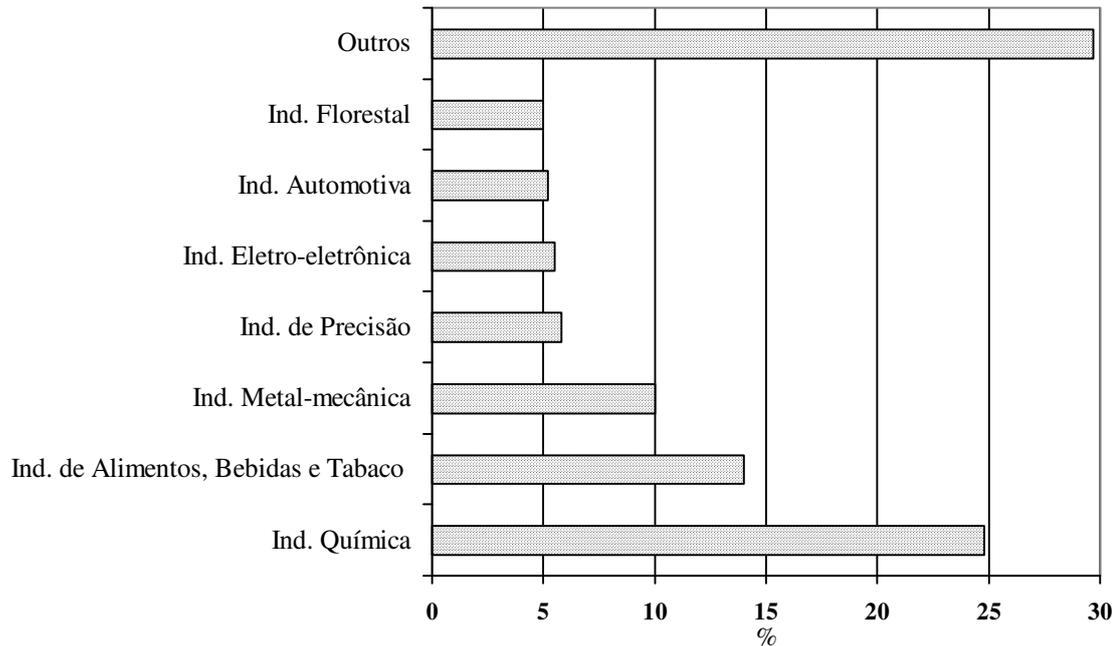
#### 4.1.2.2 Investimento Estrangeiro Direto na Indústria Florestal

Segundo dados da UNCTAD (2006), os ingressos mundiais de IED na indústria florestal alcançaram USD 8,3 bilhões em 2004, o que representa apenas 5% dos IEDs na indústria em geral (setor secundário). Trata-se de um valor superior ao montante recorde verificado em 2001 (USD 6,7 bilhões), o que mostra um aumento nos fluxos de IED para a indústria florestal em nível mundial. Outro aspecto interesse evidenciar é o fato de que em 2001 o fluxo de IEDs para a indústria florestal estava concentrada em países desenvolvidos. Já em 2004, os IEDs na indústria florestal ganharam espaço nos países em desenvolvimento e nas economias emergentes.

O aumento dos ingressos mundiais de IED na indústria florestal em nível mundial está principalmente associado aos *greenfield investments*, uma vez que se observa uma desaceleração dos processos de FAS.

Ainda tomando como base dados da UNCTAD (2006), no gráfico 09 é mostrada uma comparação da importância relativa dos IEDs mundiais na indústria florestal frente a outros tipos de indústrias. A indústria florestal é a sétima principal atividade industrial quanto aos ingressos mundiais de IEDs.

GRÁFICO 09 – IMPORTÂNCIA RELATIVA DOS IEDs NA INDÚSTRIA FLORESTAL FRENTE A OUTROS SEGMENTOS (2004)



FONTE: UNCTAD, 2006  
ELABORAÇÃO: própria

A indústria florestal, especialmente a indústria de celulose & papel, é altamente demandante de capital intensivo. Em virtude disso, os maiores IEDs aplicados no setor florestal estão, quase sempre, vinculados a indústria de celulose & papel. Estima-se que a indústria de celulose & papel responda por dois-terços dos IEDs na indústria florestal em nível mundial (BID, 2004).

Em se tratando da indústria de produtos de madeira sólida, prevalecem os IEDs em países em desenvolvimento e economias emergentes. Neste caso, evidenciam-se os IEDs em países do leste europeu e da Ásia. A Rússia e os países bálticos, por exemplo, têm recebido nos últimos anos importantes aportes de investimento provenientes de empresas finlandesas, vislumbrando a ampliação da capacidade de produção de madeira serrada de coníferas, bem como garantir o suprimento de matéria-prima para as plantas de celulose existentes na Finlândia (BID, 2004).

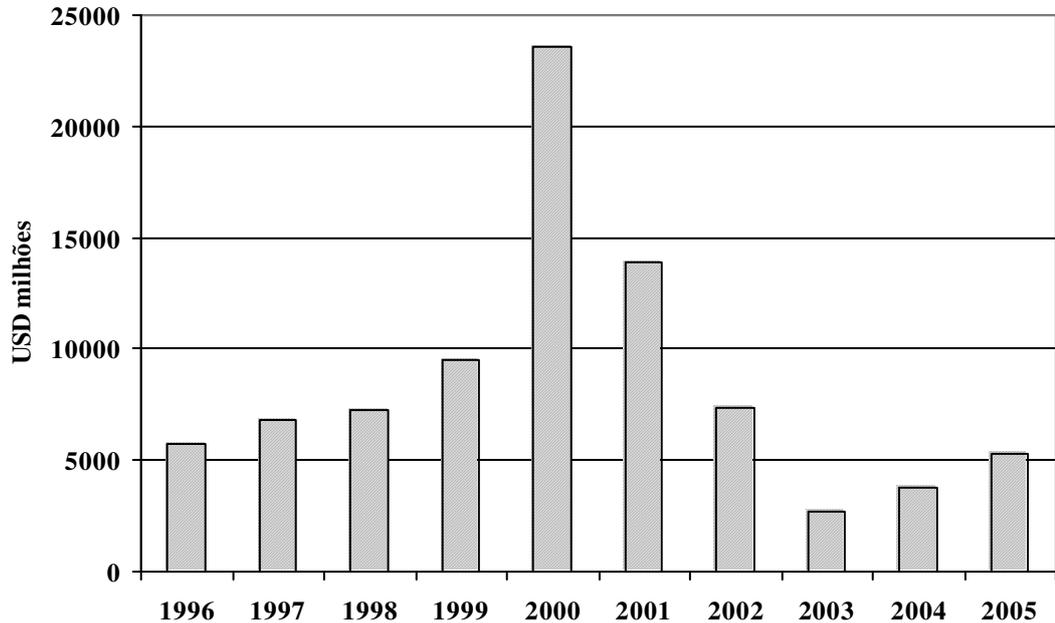
Países como Ásia, Malásia e Coréia estão investindo forte na indústria de produtos de madeira sólida, porém fora do continente asiático. Na realidade, os IEDs têm sido realizados por empresas malasianas no setor florestal africano (Camarões) e sul-americano (Brasil, Guiana e Suriname) (BID, 2004).

Ainda na Ásia, a China também está ocupando posição de destaque em termos de IEDs, particularmente quanto à relocação de plantas de compensado e remanufaturas de madeira (sobretudo móveis) localizadas em Taiwan, Hong Kong e Cingapura, bem como investimentos na produção de celulose & papel da Europa Ocidental para o próprio país (SANDE, 2002; BID, 2004).

Seguindo uma tendência mundial, os IEDs na indústria florestal também têm sido fortemente impulsionados pelas operações de FAS. O processo de FAS, enfrentado por indústrias florestais em todo o mundo, tem sido reflexo das estratégias orientadas para (i) busca de novas fontes de suprimento de matéria-prima; (ii) exploração de economias de escala; (iii) busca por novos mercados; e (iv) integração da produção de produtos de madeira sólida como também celulose & papel. Na realidade, as operações de FAS têm sido consideradas como a maneira mais eficiente para garantir o crescimento e a consolidação de empresas, ao contrário dos investimentos de novas plantas (*greenfield investments*) (BID, 2004).

As empresas norte-americanas e finlandesas estão na vanguarda da reestruturação global da indústria florestal, particularmente quando se trata da indústria de celulose & papel. Atualmente, entre os 10 maiores produtores mundiais de papel e papelão, quatro são norte-americanos e três são finlandeses. No final da década de 90, as FAS passaram a registrar elevados montantes, culminando com uma cifra recorde de USD 23,6 bilhões em 2000 (vide gráfico 10) (UUSIVUORI & LAAKSONEN-CRAIG, 2001b; BID, 2004; UNCTAD, 2006).

GRÁFICO 10 – EVOLUÇÃO DAS FAS NA INDÚSTRIA FLORESTAL EM NÍVEL MUNDIAL (1996 – 2005)



FONTE: UNCTAD, 2006  
ELABORAÇÃO: própria

O montante recorde verificado em 2000 foi resultado de importantes FAS ocorridas no mesmo ano, entre as quais se pode mencionar a incorporação da americana Champion pela também americana International Paper (USD 7,3 bilhões), a aquisição da americana Consolidated Papers Inc. pela finlandesa Stora Enso Oy (USD 3,9 bilhões), a compra da Fort James pela Georgia Pacific (USD 11 bilhões), bem como a aquisição da neozelandesa Fletcher Paper Co. pela norueguesa Norske Skog ASA (USD 2,5 bilhões), entre outras. Em 2002, as operações de FAS das indústrias florestais alcançaram USD 7,3 bilhões, o que representa praticamente 1/3 do total de FAS ocorridas em 2000. Nos últimos anos, as operações de FAS entre indústrias florestais continuaram desacelerando, tendo atingido em 2005 aproximadamente USD 5,3 bilhões (BID, 2004; UNCTAD, 2006; LINDENMEYR, 2007; DRAFFAN, 2007).

Na tabela 01 são apresentadas as principais FAS mundiais envolvendo empresas do setor florestal ocorridas entre 1996 e 2005.

TABELA 01 – PRINCIPAIS FAS MUNDIAIS ENVOLVENDO EMPRESAS DO SETOR FLORESTAL (1996-2005)

Ano	Empresa Compradora	Empresa Comprada	Valor (USD milhões)	Comentário
2005	GMO Renewable Resources LLC	International Paper	250	Transação envolveu 445 mil ha
2005	Cerebus Capital Management	MeadWestvaco	2.300	-
2004	Madison Dearborn Partners	Boise Cascade	3.700	-
2003	Nippon	Daishowa	nd	-
2003	Domtar	Tembec	nd	-
2002	Weyerhaeuser	Willamette Industries	6.100	-
2001	Temple Inland	Gaylord Container	786	-
2001	Mead	Westvaco	3.000	-
2001	Bowater	Alliance Forest Products	770	-
2001	Plum Creek Timber	The Timber Company	4.000	Transação envolveu 1,6 milhões ha
2001	UPM-Kymmene	Haindl	3.400	-
2000	Smurfit-Stone	St. Laurent	nd	-
2000	Norske-Skog	Fletcher Challenge	2.470	-
2000	Abitibi-Consolidated	Donohue	4.000	-
2000	Metsa Serla Paper	Modo Paper	2.100	-
2000	Georgia-Pacific	Fort James	11.000	-
2000	International Paper	Champion	7.300	-
2000	International Paper	Shorewood Packaging	nd	-
2000	Stora Enso	Consolidated Papers	3.900	-
2000	Weyerhaeuser	Willamette	5.300	-
1999	Weyerhaeuser	MacMillan Bloedel	2.500	-
1999	Enso Oy	Stora AB	11.300	Fusão entre empresas
1998	Plum Creek Timber	Sappi	180	Transação envolveu 366 mil ha
1998	International Paper	Union Camp	5.900	Fusão entre empresas
1998	Abitibi-Consolidated	Norske Skog Hansol	1.300	-
1998	Jefferson Smurfit	Stone Container	6.700	-
1998	Bowater	Avenor	2.470	-
1997	James River	Fort Howard	5.700	Fusão entre empresas
1997	Sappi	KNP	1.500	-
1997	Abitibi	Consolidated	4.000	Fusão entre empresas

FONTE: DRAFFAN, 2007; LINDENMEYR, 2007 - adaptado pelo autor

As operações de FAS na indústria florestal continuarão no futuro próximo, porém a passos muito mais lentos que no passado recente, principalmente em função da regulação da concorrência. No que se refere ao papel imprensa, por exemplo, os cinco maiores produtores mundiais já somam 85% da capacidade de produção na Europa Ocidental. No caso do papel revista, os dois maiores produtores mundiais controlam praticamente metade do mercado europeu. Dentro deste contexto, a regulação da concorrência certamente desviará a atenção das empresas européias para a Ásia e a América Latina (STCP & INDUFOR, 2003; BID, 2004).

#### 4.1.3 Panorama Nacional

O Brasil não passou imune aos acontecimentos ocorridos no setor florestal mundial envolvendo os IEDs. Tomando-se como base dados oficiais do BCB (2007), os estoques de IED no setor florestal brasileiro em 2005 atingiram USD 3,6 bilhões, o que representa pouco menos de 2% do estoque acumulado de IED no país. No entanto, existem indícios de falhas nas estatísticas oficiais, uma vez que os montantes de IEDs anunciados são bastante superiores aos apresentados pelo BCB, conforme evidenciou BID (2004).

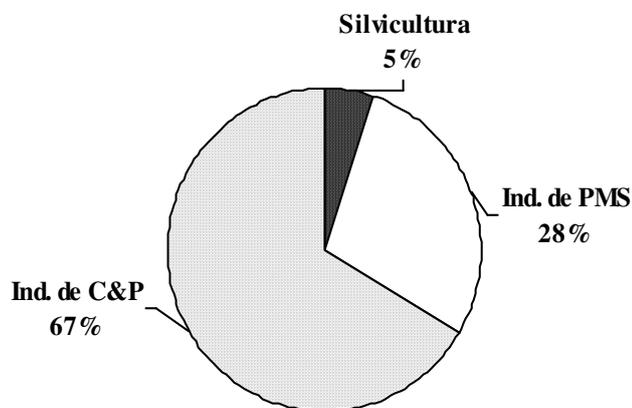
Ainda considerando o estoque de IED aplicado no setor florestal brasileiro divulgado pelo BCB (2007), predominam os IEDs vinculados à indústria de celulose & papel (67%), seguido pela indústria de produtos de madeira sólida<sup>7</sup> (28%) e pelas atividades de silvicultura (5%), conforme ilustra o gráfico 11.

---

<sup>7</sup> Inclui indústria de serrado (serraria), indústria de compensado, indústria de painéis reconstituídos (aglomerado, chapa dura, MDF e OSB), indústria de remanufaturas de madeira (*blocks, blanks*, molduras, painel colado lateral, etc) e indústria de móveis de madeira.

GRÁFICO 11 – DISTRIBUIÇÃO DO ESTOQUE DE IEDs NO SETOR FLORESTAL BRASILEIRO (2005)

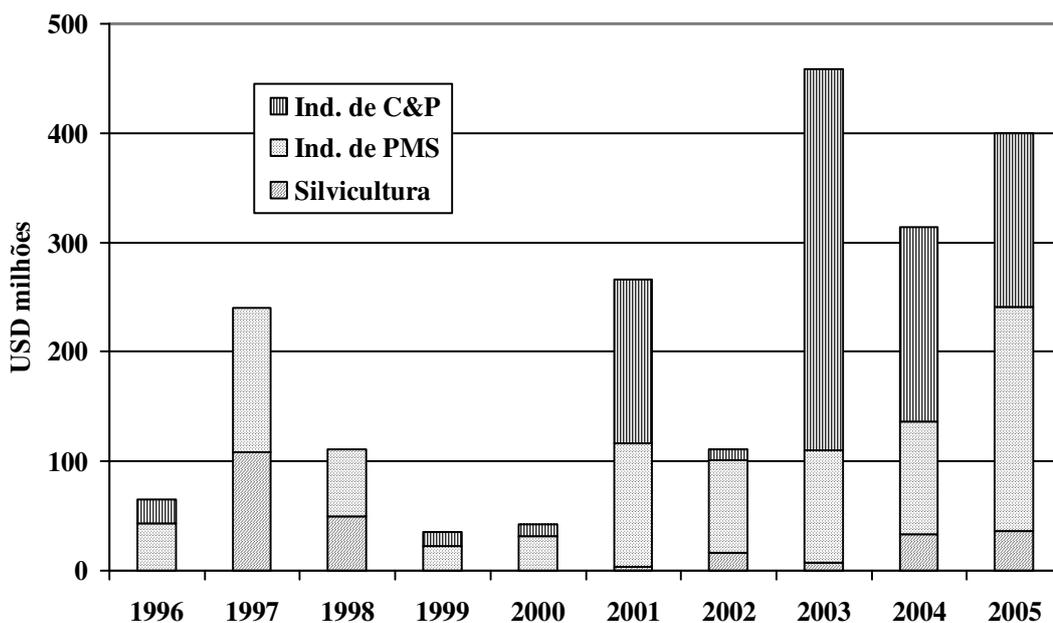
**ESTOQUES DE IEDs NO SETOR FLORESTAL BRASILEIRO (2005)**  
USD 3,6 bilhões



FONTE: BCB, 2007  
ELABORAÇÃO: própria

Analisando os dados sobre o fluxo de IEDs no setor florestal brasileiro disponibilizados pelo BCB (2007), observa-se claramente que até 2000 predominaram os IEDs em atividades silviculturais e na indústria de painéis reconstituídos (vide gráfico 12).

GRÁFICO 12 – EVOLUÇÃO DO FLUXO DE IED NO SETOR FLORESTAL BRASILEIRO (1996 – 2005)



FONTE: BCB, 2007  
ELABORAÇÃO: própria

Os IEDs vinculados às atividades silviculturais estão relacionados a aquisição de plantações florestais existentes. As plantações florestais têm sido um importante destino dos recentes IEDs no setor florestal brasileiro, influenciado sobretudo pela entrada das TIMOs no país. Desde a segunda metade da década de 90, as TIMOs estrangeiras investiram no Brasil uma cifra da ordem de USD 200 milhões e a tendência é que elas continuem investindo em plantações florestais, pelo menos no curto prazo (BID, 2004). O aporte de capital das TIMOs no Brasil foi impulsionado pelo forte aumento dos preços da madeira em tora no mercado doméstico em decorrência da crise no suprimento de madeira (“apagão florestal”) (TUOTO, 2003). Atualmente, existem duas TIMOs operando no Brasil (GFP e HANCOCK), as quais em conjunto detém quase 100.000 ha de plantações florestais no país, distribuídos nos Estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná e São Paulo (TUOTO, 2006).

Além das TIMOs, a indústria de produtos de madeira sólida tem ocupado posição de destaque em termos de IED, principalmente em virtude do aporte de capital de empresas estrangeiras tanto no estabelecimento como na aquisição de plantas de painéis reconstituídos (aglomerado, MDF e OSB). Não menos importante foram os investimentos de empresas estrangeiras na produção de madeira serrada e produtos de maior valor agregado, como, por exemplo, aplainados, *blocks*, *blanks*, molduras, EGP, móveis, entre outros (TUOTO & HOEFLICH, 2006).

Nos últimos anos, os IEDs aplicados no setor florestal brasileiro cresceram significativamente, alavancados não somente pelas operações de FAS, mas também pelos *greenfield investments* na indústria de celulose & papel. Os IEDs vieram refletir o deslocamento parcial da base de produção de celulose de países desenvolvidos, especialmente os escandinavos para o Brasil, tendo em vista um conjunto de vantagens comparativas (*know-how* acumulado, produtividade florestal, custo de produção, entre outros) existentes no país (TUOTO & HOEFLICH, 2006).

Independentemente do tipo de indústria florestal considerada, a maioria dos ingressos de IEDs estão concentrados em empreendimentos industriais que tem como fonte de suprimento de madeira as plantações florestais. Os IEDs em empreendimentos industriais que operam a partir de madeira oriunda de florestas nativas são pouco expressivos (BID, 2004).

#### 4.2.1 INVESTIMENTO ESTRANGEIROS DIRETOS IDENTIFICADOS NO SETOR FLORESTAL DO BRASIL

##### 4.2.1 Montantes e Origem

Tomando como base os levantamentos conduzidos para fins deste estudo, na tabela 02 são apresentados os investimentos de empresas estrangeiras no setor florestal brasileiro no período entre 1996 e 2005.

No período analisado ocorreram 34 transações envolvendo investimento de empresas estrangeiras no setor florestal do país. A maioria dos investimentos de empresas estrangeiras no setor florestal brasileiro esteve concentrada no biênio 2000-01 e, posteriormente, em 2005, seguindo a tendência mundial do fluxo de IEDs. Entre 2002 e 2004 o investimento de empresas estrangeiras no setor florestal brasileiro se mostrou menos pujante, reflexo do desaquecimento da economia mundial.

A maioria dos investimentos estrangeiros ocorridos no setor florestal brasileiro foram notadamente realizados por empresas até então não estabelecidas no país, ampliando o rol de EMNs atuantes no setor florestal brasileiro.

A origem das empresas estrangeiras que investiram no setor florestal brasileiro entre 1996 e 2005 é diversificada, sendo observados tanto países desenvolvidos (Dinamarca, França, EUA, Finlândia, Holanda, Japão, Noruega, Nova Zelândia, Portugal e Suíça) como países em desenvolvimento (Chile, Cingapura e Malásia), conforme ilustra a figura 02.

TABELA 02 – INVESTIMENTOS<sup>(1)</sup> DE EMPRESAS ESTRANGEIRAS NO SETOR FLORESTAL DO BRASIL (1996 – 2005)

#	ANO	PAÍS DE ORIGEM	EMPRESA ESTRANGEIRA	EMPRESA NACIONAL	ESTADO	VALOR (USD 1.000)	ATIVIDADE
1	1996/2000	EUA	Woodgrain Millwork Inc	Woodgrain do Brasil Ltda	PR	15.000	Indústria (serrado e moldura)
2	1996	EUA	Champion Papel e Celulose Ltda	Amapá Florestal e Celulose SA	AP	110.000	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (cavaco)
3	1997	Chile	Terranova Internacional	SEIVA SA Florestas e Indústrias (Grupo Gerdau)	SC	45.000	Silvicultura (plantação florestal)
4	1998	EUA	Champion Papel e Celulose Ltda	Indústria de Papel Arapoti Ltda	PR	280.000	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (cavaco)
5	1998	Portugal	Grupo Sonae	Tafisa do Brasil Ltda	PR	200.000	Indústria (painéis reconstituídos)
6	2000	EUA	Ashley Furniture	Móveis Leopoldo Ltda	SC	10.000 <sup>(2)</sup>	Indústria (móveis de madeira)
7	2000	EUA	International Paper Company	Champion Papel e Celulose Ltda	SP/PR/AP	800.000	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (cavaco, celulose e papel)
8	2000	Noruega	Norske Skog	Papel de Imprensa SA (PISA)	PR	200.000	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (papel)
9	2000	Nova Zelândia	Fletcher Challenge	Papel de Imprensa SA (PISA)	PR	60.000	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (papel)
10	2000	Portugal	Grupo Sonae	Tafisa do Brasil Ltda	PR	100.000	Indústria (painéis reconstituídos e pisos laminados)
11	2001	Chile	MASISA SA	Masisa do Brasil Ltda	PR	150.000	Indústria (painéis reconstituídos)
12	2001	Chile	Terranova Internacional	Terranova do Brasil Ltda	SC	50.000	Indústria (serrado)
13	2001	EUA	Boise Cascade Corporation	Boise Cascade do Brasil Ltda	RS	32.746	Indústria (lâmina e compensado)
14	2001	EUA	GFP (ex-UBS Timber)	Florestal Guaíba Ltda	RS	20.000 <sup>(2)</sup>	Silvicultura (plantação florestal)
15	2001	EUA	GFP (ex-UBS Timber)	Modo Battistella Reflorestamento SA	PR/SC	40.000	Silvicultura (plantação florestal)
16	2001	EUA	GFP (ex-UBS Timber)	Norske Skog Pisa Ltda	PR	110.000	Silvicultura (plantação florestal)
17	2001	França	Grupo Louis Dreyfus	Placas do Paraná SA	PR	50.000 <sup>(2)</sup>	Indústria de painéis reconstituídos
18	2001	Japão	Brazil Paper and Pulp Resources Development Co.	Cia Vale do Rio Doce SA	MG	670.500	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (celulose)
19	2002	Dinamarca	ScanCom International A/S	ScanCom do Brasil Ltda	PR	10.000 <sup>(2o)</sup>	Indústria (serrado e componente de móveis)

TABELA 02 – INVESTIMENTOS<sup>(1)</sup> DE EMPRESAS ESTRANGEIRAS NO SETOR FLORESTAL DO BRASIL (1996 – 2005)

(continuação)

#	ANO	PAÍS DE ORIGEM	EMPRESA ESTRANGEIRA	EMPRESA NACIONAL	ESTADO	VALOR (USD 1.000)	ATIVIDADE
20	2003	Cingapura	RGM International PTE	Klabin Bacell SA	BA	91.200	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (celulose)
21	2003	EUA	Prudential Timber Investments Inc. (PruTimber)	Florespar Florestal Ltda	PR	20.000 <sup>(2)</sup>	Silvicultura (plantação florestal)
22	2003	Noruega	Norske Skog	Klabin SA	PR	18.800	Indústria (papel)
23	2004	EUA	International Paper Company	Indústria de Papel Arapoti Ltda	PR	40.000	Indústria (serrado)
24	2004	EUA	Prudential Timber Investments Inc. (PruTimber)	Madereira Nacional SA (Manasa)	PR	32.891	Silvicultura (plantação florestal)
25	2004	EUA	Weyerhaeuser Company	Aracruz Produtos de Madeira Sólida SA	BA	18.600	Indústria (serrado)
26	2005	Chile	Celulosa Arauco y Constitución SA	Placas do Paraná SA	PR	300.000	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (painéis reconstituídos)
27	2005	Chile	Grupo Corza	Corza Brasil Ltda	PR	10.000 <sup>(2)</sup>	Indústria (moldura)
28	2005	Chile	Grupo Nueva	Masisa do Brasil Ltda/ Terranova do Brasil Ltda	PR/SC	-	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (painéis reconstituídos, serrado e remanufatura)
29	2005	Finlândia	Stora Enso Oyj	Stora Enso Brasil	RS	50.000	Silvicultura (plantação florestal)
30	2005	Finlândia	Stora Enso Oyj	Veracel Celulose SA	BA	1.250.000	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (celulose)
31	2005	Japão	Brazil Paper and Pulp Resources Development Co.	Cenibra Nipo-Brasileira Ltda	MG	280.000	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (celulose)
32	1996-2005	EUA	International Paper Company	International Paper do Brasil Ltda	MS	250.000 <sup>(2)</sup>	Silvicultura (plantação florestal)
33	1996-2005	Holanda	Investidores diversos	Floresteca Agroflorestal Ltda	MT	50.000 <sup>(2)</sup>	Silvicultura (plantação florestal)
34	1998-2005	Suíça	Timber Group	Ouro Verde Agrossilvopastoril Ltda	RO	100.000 <sup>(2)</sup>	Silvicultura (plantação florestal)

<sup>(1)</sup> Superiores a USD 10 milhões<sup>(2)</sup> Estimado pelo autor

ELABORAÇÃO: própria

FIGURA 02 – ORIGEM DOS INVESTIMENTOS<sup>(1)</sup> DE EMPRESAS ESTRANGEIRAS NO SETOR FLORESTAL DO BRASIL (1996 – 2005)

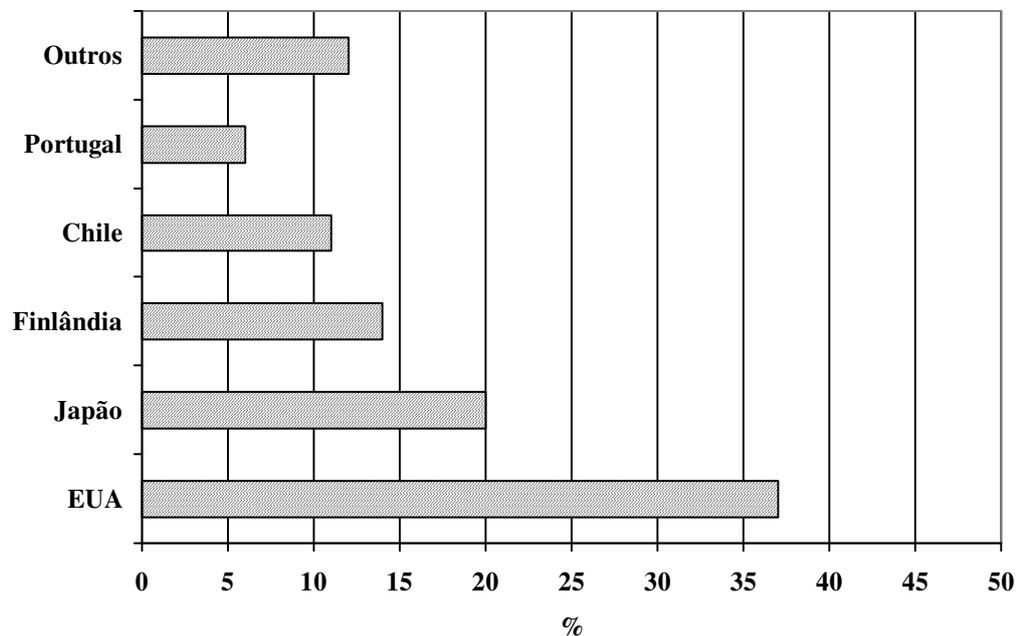


<sup>(1)</sup> Superiores a USD 10 milhões

ELABORAÇÃO: própria

Embora sua origem tenha sido bastante diversificada, os investimentos de empresas estrangeiras no setor florestal brasileiro estiveram concentrados em poucos países, sobretudo EUA, Japão, Finlândia e Chile (vide gráfico 13). Juntamente, tais países representaram 82% dos investimentos de empresas estrangeiras no setor florestal brasileiro durante o período analisado (1966 – 2005).

GRÁFICO 13 – PRINCIPAIS PAÍSES ESTRANGEIROS QUE INVESTIRAM NO SETOR FLORESTAL BRASILEIRO (1996 – 2005)



<sup>(1)</sup> Superiores a USD 10 milhões

ELABORAÇÃO: própria

De acordo com os dados levantados pelo autor, o estoque dos investimentos de empresas estrangeiras no setor florestal brasileiro atingiu USD 4,8 bilhões entre 1996 e 2005. Trata-se de um montante superior ao estoque de IED no setor florestal brasileiro em 2005 divulgado pelo BCB (USD 3,6 bilhões). Em princípio, tal diferença pode ser atribuída ao fato de que o BCB não considera como IED recursos provenientes de operações de crédito que a subsidiária brasileira tome no mercado doméstico ou internacional para novos investimentos. Um exemplo típico foi a participação preponderante do Banco Nacional de Desenvolvimento

Econômico e Social (BNDES) em grande parte dos investimentos realizados por empresas estrangeiras no setor florestal brasileiro nas últimas décadas, sobretudo naqueles investimentos associados a indústria de painéis reconstituídos e a indústria de celulose & papel. Cabe ainda mencionar que a referida distorção dos dados apresentados pelo BCB também foi referenciada em um estudo sobre investimentos em negócios florestais desenvolvido pelo BID e publicado em 2004.

## 4.2.2 Investimentos Estrangeiros Diretos e Atividades Alvo

### 4.2.2.1 Silvicultura

Os investimentos de empresas estrangeiras em atividades silviculturais no Brasil durante o período de análise deste estudo (1996-2005) são mostrados na tabela 03. Adicionalmente, são apresentadas informações quanto ao destino da produção silvicultural para cada um dos investimentos estrangeiros elencados.

Os investimentos estrangeiros aplicados em plantações florestais no Brasil entre 1996 e 2005 envolveram quase 892 mil ha, o que representava pouco menos de 20% da área de florestas plantadas existente no país em 2005, segundo dados da ABRAF. As transações ocorridas estiveram predominantemente orientadas para aquisição de plantações florestais existentes (676 mil ha), enquanto que os investimentos estrangeiros aplicados no estabelecimento de novas plantações (*greenfield investments*) alcançaram quase 216 mil ha.

Grande parte da aquisição das plantações florestais esteve fortemente vinculada a compra de operações industriais, ou seja, operações integradas (floresta-indústria).

TABELA 03 – INVESTIMENTOS<sup>(1)</sup> DE EMPRESAS ESTRANGEIRAS EM ATIVIDADES SILVICULTURAIS NO BRASIL (1996 – 2005)

#	ANO	PAÍS DE ORIGEM	EMPRESA ESTRANGEIRA	EMPRESA NACIONAL	ÁREA PLANTADA (ha) <sup>(2)</sup>			USO
					<i>Pinus spp</i>	<i>Eucalyptus spp</i>	Outras	
1	1996	EUA	Champion Papel e Celulose Ltda	Amapá Florestal e Celulose SA	100.000	-	-	Consumo próprio
2	1997	Chile	Terranova Internacional	SEIVA SA Florestas e Indústrias (Grupo Gerdau)	8.035	-	-	Consumo próprio
3	1998	EUA	Champion Papel e Celulose Ltda	Indústria de Papel Arapoti Ltda	23.900	5.300	-	Consumo próprio/ Doméstico
4	2000	EUA	International Paper Company	Champion Papel e Celulose Ltda	45.000	143.700	-	Consumo próprio/ Doméstico
5	2000	Noruega	Norske Skog	Papel de Imprensa SA (PISA)	55.000	-	-	Consumo próprio/ Doméstico
6	2000	Nova Zelândia	Fletcher Challenge	Papel de Imprensa SA (PISA)	55.000	-	-	Consumo próprio/ Doméstico
7	2001	Chile	Masisa SA	Masisa do Brasil Ltda	6.700	-	-	Consumo próprio
8	2001	EUA	GFP (ex-UBS Timber)	Florestal Guaíba Ltda	-	9.741	-	Doméstico
9	2001	EUA	GFP (ex-UBS Timber)	Modo Battistella Reflorestamento AS	15.600	-	-	Doméstico
10	2001	EUA	GFP (ex-UBS Timber)	Norske Skog Pisa Ltda	55.000	-	-	Doméstico
11	2001	Japão	Brazil Paper and Pulp Resources Development Co.	Cia Vale do Rio Doce SA	nd	-	-	Consumo próprio
12	2003	Cingapura	RGM International PTE	Klabin Bacell AS	-	67.000	-	Consumo próprio
13	2003	EUA	Prudential Timber Investments Inc. (PruTimber)	Florespar Florestal Ltda	9.600	-	-	Doméstico
14	2004	EUA	Prudential Timber Investments Inc. (PruTimber)	Madereira Nacional AS (Manasa)	8.490	-	-	Doméstico
15	2005	Chile	Celulosa Arauco y Constitución SA	Placas do Paraná AS	24.600	-	-	Consumo próprio
16	2005	Chile	Grupo Nueva	Masisa do Brasil Ltda/ Terranova do Brasil Ltda	-	-	-	Consumo próprio
17	2005	Finlândia	Stora Enso Oyj	Stora Enso Brasil	-	50.000 <sup>(3)</sup>	-	Consumo próprio

TABELA 03 – INVESTIMENTOS<sup>(1)</sup> DE EMPRESAS ESTRANGEIRAS EM ATIVIDADES SILVICULTURAIS NO BRASIL (1996 – 2005)

(continuação)

#	ANO	PAÍS DE ORIGEM	EMPRESA ESTRANGEIRA	EMPRESA NACIONAL	ÁREA PLANTADA (ha) <sup>(2)</sup>			USO
					<i>Pinus spp</i>	<i>Eucalyptus spp</i>	Outras	
18	2005	Japão	Brazil Paper and Pulp Resources Development Co.	Cenibra Nipo-Brasileira Ltda	nd	-	-	Consumo próprio
19	1996-2005	EUA	International Paper Company	International Paper do Brasil Ltda	-	90.500	-	Consumo próprio/ Doméstico
20	1996-2005	Finlândia	Stora Enso Oyj	Veracel Celulose AS	-	78.100	-	Consumo próprio
21	1996-2005	Holanda	Investidores diversos	Floresteca Agroflorestal Ltda	-	-	22.000 <sup>(4)</sup>	Consumo próprio/ Doméstico
22	1998-2005	Suíça	Timber Group	Ouro Verde Agrossilvopastoril Ltda	-	-	25.000 <sup>(5)</sup>	Consumo próprio
<b>TOTAL</b>					<b>400.225</b>	<b>444.341</b>	<b>47.000</b>	<b>-</b>

<sup>(1)</sup> Superiores a USD 10 milhões<sup>(2)</sup> Área de efetivo plantio<sup>(3)</sup> Terra nua<sup>(4)</sup> *Tectona grandis*<sup>(5)</sup> *Acacia mangium*

ELABORAÇÃO: própria

As TIMOs também desempenharam um importante papel como investidores estrangeiros na aquisição de plantações florestais existentes no país. Porém, neste caso a aquisição dos plantios florestais não foi verticalizada, ou seja, não envolveu a compra de ativos industriais. Entre 2001 e 2004 as TIMOs adquiriram quase 100 mil ha de plantações florestais no Brasil, sobretudo plantações de pinus. O montante investido pelas TIMOs em plantações florestais já existentes ultrapassaram USD 220 milhões. O interesse das TIMOs, especialmente nas plantações de pinus, esteve associado a apreciação do preço da madeira em tora no mercado doméstico em decorrência de limitações no suprimento (TUOTO, 2003).

O pouco interesse das TIMOs nas plantações florestais de eucalipto guarda estreita relação ao fato de que o mercado de madeira em tora de eucalipto no Brasil é bastante limitado (“mercado imperfeito”), uma vez que a produção de madeira de eucalipto é quase sempre verticalizada, ou seja, os detentores das plantações florestais produzem para consumo próprio.

Na maioria das transações ocorridas, os recursos obtidos com a venda dos ativos florestais à TIMOs foram orientados para a amortização de dívidas ou para novos investimentos na área industrial (BID, 2004; TUOTO, 2006).

Os investimentos estrangeiros direcionados para o estabelecimento de novas plantações florestais (*greenfield investments*) estiveram quase sempre associados ao desenvolvimento de projetos industriais para produção de celulose. Exceção são os plantios de teca (*Tectona grandis*), os quais vêm sendo estabelecidos desde 1996 por um fundo de investimento holandês.

A maioria dos investimentos estrangeiros em florestas plantadas tem sido verticalizado, onde a produção de madeira é direcionada para consumo industrial do próprio detentor dos plantios florestais. No entanto, principalmente no caso das plantações de pinus, os excedentes são comumente comercializados no mercado doméstico. Diferentemente dos

detentores de florestas plantadas que operam de forma integrada (verticalizada), as TIMOs operam no mercado doméstico como produtores florestais independentes, atendendo diferentes consumidores (indústrias).

#### 4.2.2.2 Indústria Florestal

Os investimentos de empresas estrangeiras na indústria florestal brasileira durante o período entre 1996 e 2005 são apresentados de forma detalhada na tabela 04.

Os investimentos estrangeiros direcionados à indústria florestal brasileira foram orientados para o segmento de produtos de madeira sólida e de celulose & papel de forma bastante equânime. Embora se observe um maior número de transações envolvendo o segmento de produtos de madeira sólida quando comparado com o segmento de celulose & papel, os montantes de investimento estrangeiro durante o período analisado são quase equivalentes, pois os valores investidos na indústria de celulose são geralmente maiores que aqueles verificados na indústria de produtos de madeira sólida.

Os investimentos estrangeiros na indústria de produtos de madeira sólida foram marcados por importantes advenços. O primeiro está associado à implantação de duas serrarias de grande porte no país para processamento de madeira de pinus. Até então, nenhuma serraria existente no país possuía capacidade de produção superior a 100.000 m<sup>3</sup>/ano em uma mesma linha de produção e tampouco empregava tecnologias mais avançadas. TUOTO & HOEFLICH (2006) mencionam em seu trabalho que os investimentos estrangeiros em serrarias de pinus de grande porte têm proporcionado uma nova dinâmica à indústria brasileira de serrados através da incorporação de tecnologias modernas, integração da produção para aproveitamento dos resíduos gerados (casca, cavaco, serragem, etc.) e agregação de valor à madeira serrada.

TABELA 04 – INVESTIMENTOS<sup>(1)</sup> DE EMPRESAS ESTRANGEIRAS NA INDÚSTRIA FLORESTAL NO BRASIL (1996 – 2005)

#	ANO	PAÍS DE ORIGEM	EMPRESA ESTRANGEIRA	EMPRESA NACIONAL	PRODUTO/ CAPACIDADE DE PRODUÇÃO	MERCADO PRIORITÁRIO
1	1996/2000	EUA	Woodgrain Millwork Inc	Woodgrain do Brasil Ltda	Madeira serrada (96.000 m <sup>3</sup> /ano) Moldura de pinus (72.000 m <sup>3</sup> /ano)	Externo
2	1996	EUA	Champion Papel e Celulose Ltda	Amapá Florestal e Celulose SA	Cavaco (800.000 t/ano)	Externo
3	1997	Chile	Terranova Internacional	SEIVA SA Florestas e Indústrias (Grupo Gerdau)	Madeira serrada (140.000 m <sup>3</sup> /ano)	Consumo próprio
4	1998	EUA	Champion Papel e Celulose Ltda	Indústria de Papel Arapoti Ltda	Papel (200.000 t/ano)	Doméstico/Externo
5	1998	Portugal	Grupo Sonae	Tafisa do Brasil Ltda	MDF (120.000 m <sup>3</sup> /ano) Aglomerado (120.000 m <sup>3</sup> /ano)	Doméstico
6	2000	EUA	Ashley Furniture	Móveis Leopoldo Ltda	Fábrica de móveis Cavaco (800.000 t/ano)	Externo
7	2000	EUA	International Paper Company	Champion Papel e Celulose Ltda	Celulose (305.000 t/ano) Papel (365.000 t/ano)	Doméstico/Externo
8	2000	Noruega	Norske Skog	Papel de Imprensa SA (PISA)	Papel (185.000 t/ano)	Doméstico/Externo
9	2000	Nova Zelândia	Fletcher Challenge	Papel de Imprensa SA (PISA)	Papel (150.000 t/ano)	Doméstico/Externo
10	2000	Portugal	Grupo Sonae	Tafisa do Brasil Ltda	MDF (210.000 m <sup>3</sup> /ano) Piso laminado (6 milhões de m <sup>2</sup> /ano)	Doméstico
11	2001	Chile	MASISA SA	Masisa do Brasil Ltda	MDF (240.000 m <sup>3</sup> /ano) OSB (300.000 m <sup>3</sup> /ano)	Doméstico
12	2001	Chile	Terranova Internacional	Terranova do Brasil Ltda	Madeira serrada (220.000 m <sup>3</sup> /ano) Moldura de pinus (65.000 m <sup>3</sup> /ano)	Externo
13	2001	EUA	Boise Cascade Corporation	Boise Cascade do Brasil Ltda	Lâmina (90.000 m <sup>3</sup> /ano) Compensado (45.000 m <sup>3</sup> /ano)	Externo
14	2001	França	Grupo Louis Dreyfus	Placas do Paraná SA	MDF (240.000 m <sup>3</sup> /ano)	Doméstico
15	2001	Japão	Brazil Paper and Pulp Resources Development Co.	Cia Vale do Rio Doce SA	Celulose (200.000 t/ano) <sup>(2)</sup>	Externo
16	2002	Dinamarca	ScanCom International A/S	ScanCom do Brasil Ltda	nd	Externo
17	2003	Cingapura	RGM International PTE	Klabin Bacell AS	Celulose (115.000 t/ano)	Externo
18	2003	Noruega	Norske Skog	Klabin AS	Papel (120.000 t/ano)	Doméstico/Externo
19	2004	EUA	International Paper Company	Indústria de Papel Arapoti Ltda	Madeira serrada (180.000 m <sup>3</sup> /ano)	Externo

TABELA 04 – INVESTIMENTOS<sup>(1)</sup> DE EMPRESAS ESTRANGEIRAS NA INDÚSTRIA FLORESTAL NO BRASIL (1996 – 2005)

(continuação)

#	ANO	PAÍS DE ORIGEM	EMPRESA ESTRANGEIRA	EMPRESA NACIONAL	PRODUTO/ CAPACIDADE DE PRODUÇÃO	MERCADO PRIORITÁRIO
20	2004	EUA	Weyerhaeuser Company	Aracruz Produtos de Madeira Sólida AS	Madeira serrada (60.000 m <sup>3</sup> /ano)	Doméstico/Externo
21	2005	Chile	Celulosa Arauco y Constitución SA	Placas do Paraná SA	Aglomerado (320.000 m <sup>3</sup> /ano) MDF (260.000 m <sup>3</sup> /ano)	Doméstico
22	2005	Chile	Grupo Corza	Corza Brasil Ltda	Moldura de MDF (38.400 m <sup>3</sup> /ano)	Externo
23	2005	Chile	Grupo Nueva	Masisa do Brasil Ltda/ Terranova do Brasil Ltda	Madeira serrada (220.000 m <sup>3</sup> /ano) MDF (240.000 m <sup>3</sup> /ano) OSB (300.000 m <sup>3</sup> /ano) Moldura de pinus (65.000 m <sup>3</sup> /ano)	Doméstico
24	2005	Finlândia	Stora Enso Oyj	Veracel Celulose SA	Celulose (900.000 t/ano)	Externo
25	2005	Japão	Brazil Paper and Pulp Resources Development Co.	Cenibra Nipo-Brasileira Ltda	Ampliação da capacidade de produção de celulose em 200.000 t/ano	Externo

<sup>(1)</sup> Superiores a USD 10 milhões<sup>(2)</sup> Adicional a capacidade de produção existente (900.000 t/ano)

ELABORAÇÃO: própria

De qualquer maneira, independentemente do porte do empreendimento, a maioria dos investimentos estrangeiros na produção de serrado contemplaram a integração de plantas de remanufaturas de madeira (*blocks, blanks*, molduras, EGP, entre outros), de forma a agregar valor a madeira serrada e explorar melhores oportunidades de remuneração de produto no mercado internacional. Na realidade, a grande maioria dos investimentos de empresas estrangeiras na produção de serrado e remanufaturas de madeira foram realizadas vislumbrando o mercado externo, tendo em vista a excelente competitividade do produto internacionalmente.

Outro advento não menos importante foi a entrada de capital estrangeiro para produção de produtos de madeira sólida de eucalipto (lâmina e compensado). Até 2001, a produção de produtos de madeira sólida de eucalipto estava vinculada às empresas de capital nacional. Além da entrada da norte-americana Boise Cascade em 2001, cabe ressaltar o primeiro investimento da também norte-americana Weyerhaeuser no Brasil, por meio da aquisição de 66% das ações da Aracruz Produtos de Madeira SA, principal produtora nacional de madeira serrada de eucalipto. Aparentemente, a entrada da Weyerhaeuser no Brasil tem uma conotação muito mais estratégica que operacional.

Ainda em se tratando de produtos de madeira sólida, os IEDs exerceram um papel preponderante na indústria brasileira de painéis reconstituídos. Até meados da década de 90, a produção brasileira de painéis reconstituídos estava limitada a produção de aglomerado e chapa dura (TUOTO & MIYAKE, 2000). A partir da entrada de investidores estrangeiros no mercado brasileiro de painéis reconstituídos, novos produtos foram introduzidos no mercado doméstico, notadamente o MDF e o OSB.

Os investimentos estrangeiros na indústria de painéis reconstituídos foram dominados por empresas de capital chileno (Arauco e Masisa) e português (Tafisa), vislumbrando o potencial de consumo do mercado doméstico brasileiro. Trata-se de uma estratégia das

empresas chilenas que primeiramente avançaram sobre a Argentina e, posteriormente, aportaram no Brasil dada as excelentes perspectivas de mercado aliado a pouca competitividade dos produtores locais durante a década de 90.

Além do impacto causado na capacidade de produção, os IEDs contribuíram significativamente na modernização do parque industrial brasileiro de painéis reconstituídos, tornando o produto brasileiro muito mais competitivo, tanto em se tratando de custo de produção como em relação à qualidade do produto. Hoje, tanto o aglomerado como o MDF produzidos no Brasil são reconhecidos internacionalmente pela sua excelente qualidade.

No caso da indústria de celulose & papel, o Brasil não passou imune ao intenso processo de internacionalização ocorrido a partir do final da década de 90. Num primeiro momento, os investimentos na indústria de celulose & papel brasileira foram baseados em FAS, reflexo do intenso processo de internacionalização da indústria de celulose & papel em nível mundial. Posteriormente, passaram a predominar os *greenfield investments*, os quais vieram a refletir o deslocamento da base de produção de países desenvolvidos, particularmente de celulose, para o Brasil, tendo em vista um conjunto de vantagens comparativas (conhecimento acumulado, produtividade florestal, custo de produção, entre outros) existentes no país. Um exemplo disso têm sido os recentes investimentos de empresas finlandesas no país.

Nota-se uma grande diversidade quanto a origem do capital estrangeiro investido na indústria de celulose brasileira, evidenciando-se países como Cingapura, EUA, Finlândia, Japão, Nova Zelândia e Noruega. A expectativa é que os investimentos finlandeses se intensifiquem nos próximos anos. Além do recente investimento em uma fábrica de celulose de grande porte no sul da Bahia, são esperados novos *greenfield investments*, uma vez que extensas áreas de plantações florestais vêm sendo estabelecidas no país por empresa de capital finlandês (Stora Enso) no extremo sul do Estado do Rio Grande do Sul. Certamente, grande

parte das plantações florestais que estão sendo estabelecidas nos últimos anos alavancarão novos investimentos da indústria de celulose & papel no Brasil num futuro próximo.

#### 4.2.3 Tipo de Investimentos Estrangeiros Diretos

Os IEDs são classificados em *greenfield investments* ou FAS. Os IEDs baseados em *greenfields* adicionam capital imediatamente ao estoque de capital do país receptor. Por outro lado, as FAS caracterizam-se pela mudança de propriedade do ativo adquirido. Neste caso, a possibilidade de adição de capital ao estoque existente pela adquirente pode ocorrer imediatamente ou demorar (ou, até mesmo, não ocorrer). Por isso, os países em desenvolvimento preferem os *greenfield investments* à FAS. Entretanto, as FAS, tal como os *greenfield investments*, podem introduzir tecnologias e práticas administrativas que permitirão à empresa melhorar sua competitividade tanto no mercado doméstico como no mercado internacional (MORAES, 2003).

Quando uma empresa estatal ou uma empresa privada de capital nacional é adquirida por uma EMN, os lucros que antes da aquisição pertenciam às nacionais passam a pertencer à não-residentes e, geralmente, são remetidos ao exterior. No entanto, quando se tratam de empresas estatais que levam os pagadores de impostos a arcar com seus prejuízos, ou de empresas privadas nacionais prestes a falir e despedir seus empregados, os argumentos contrários as FAS e a repatriação de lucros ao exterior perdem sentido. Além da venda da empresa em pré-falência evitar a sua extinção, os recursos obtidos com a sua venda poderão ser utilizados na formação de empresas mais capitalizadas. Particularmente no caso das empresas estatais, os recursos advindos poderão ser empregados de forma mais eficiente na aquisição de bens públicos (MORAES, 2003).

Geralmente, as empresas adquiridas ou fundidas passam a utilizar uma tecnologia do tipo capital intensiva, característica das empresas voltadas para o mercado global, a exemplo da indústria de celulose & papel. Isso, quase sempre, gera desemprego (UNCTAD, 1999).

Aparentemente, as FAS diminuem a eficiência econômica ao reduzir a competição existente entre as empresas adquiridas. Entretanto, quando a empresa de maior porte resultante do processo de fusão passar a produzir com as economias externas de escala, decorrentes das novas tecnologias (ou quando utiliza os modernos processos produtos do tipo *just-in-time*), os custos de produção certamente serão menores que os existentes antes da fusão e, ainda, ela poderá ser mais eficiente (MORAES, 2003).

Assim, tomando como base a classificação de IED (*greenfield* ou FAS), na tabela 05 são apresentados os investimentos de empresas estrangeiras no setor florestal brasileiro durante o período compreendido entre 1996 e 2005.

Os investimentos de empresas estrangeiras no setor florestal brasileiro foram marcados por um intenso processo de FAS, ou seja, quase 60% das transações envolvendo investimentos de empresas estrangeiras aplicados no setor florestal do país durante o período analisado guardam algum tipo de relação com FAS (vide gráfico 14). Os restantes 40% foram *greenfield investments*.

No gráfico 15 é apresentada a evolução das FAS no setor florestal brasileiro entre 1996 e 2005.

Conforme pode ser observado, as FAS no setor florestal brasileiro alcançaram o montante acumulado de USD 3,1 bilhões durante o período analisado (1996 – 2005). As principais FAS ocorreram entre 2000 e 2001, da mesma forma que o ocorrido em nível mundial (vide secção 4.1.2.2).

TABELA 05 – TIPOS DE INVESTIMENTOS<sup>(1)</sup> DE EMPRESAS ESTRANGEIRAS NO SETOR FLORESTAL DO BRASIL (1996 – 2005)

#	ANO	PAÍS DE ORIGEM	EMPRESA ESTRANGEIRA	EMPRESA NACIONAL	ATIVIDADE	TIPO DE IED	COMENTÁRIO
1	1996/2000	EUA	Woodgrain Millwork Inc	Woodgrain do Brasil Ltda	Indústria (serrado e moldura)	GI	
2	1996	EUA	Champion Papel e Celulose Ltda	Amapá Florestal e Celulose SA	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (cavaco)	FAS	
3	1997	Chile	Terranova Internacional	SEIVA SA Florestas e Indústrias (Grupo Gerdau)	Silvicultura (plantação florestal)	FAS	
4	1998	EUA	Champion Papel e Celulose Ltda	Indústria de Papel Arapoti Ltda	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (cavaco)	FAS	
5	1998	Portugal	Grupo Sonae	Tafisa do Brasil Ltda	Indústria (painéis reconstituídos)	GI	
6	2000	EUA	Ashley Furniture	Móveis Leopoldo Ltda	Indústria (móveis de madeira)	FAS	
7	2000	EUA	International Paper Company	Champion Papel e Celulose Ltda	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (cavaco, celulose e papel)	FAS	
8	2000	Noruega	Norske Skog	Papel de Imprensa SA (PISA)	Indústria (papel)	FAS	
9	2000	Nova Zelândia	Fletcher Challenge	Papel de Imprensa SA (PISA)	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (papel imprensa)	FAS	
10	2000	Portugal	Grupo Sonae	Tafisa do Brasil Ltda	Indústria (painéis reconstituídos e pisos laminados)	GI	
11	2001	EUA	Boise Cascade Corporation	Boise Cascade do Brasil Ltda	Indústria (lâmina e compensado)	GI	
12	2001	França	Grupo Louis Dreyfus	Placas do Paraná AS	Indústria (painéis reconstituídos)	GI	
13	2001	Japão	Brazil Paper and Pulp Resources Development Co.	Cia Vale do Rio Doce AS	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (celulose)	FAS	Aquisição de 51,48% da CENIBRA para exercer 100%
14	2001	Chile	MASISA SA	Masisa do Brasil Ltda	Indústria (painéis reconstituídos)	GI	
15	2001	Chile	Terranova Internacional	Terranova do Brasil Ltda	Indústria (serrado)	GI	
16	2001	EUA	GFP (ex-UBS Timber)	Norske Skog Pisa Ltda	Silvicultura (plantação florestal)	FAS	
17	2001	EUA	GFP (ex-UBS Timber)	Florestal Guaíba Ltda	Silvicultura (plantação florestal)	FAS	
18	2001	EUA	GFP (ex-UBS Timber)	Modo Battistella Reflorestamento AS	Silvicultura (plantação florestal)	FAS	
19	2002	Dinamarca	ScanCom International A/S	ScanCom do Brasil Ltda	Indústria (serrado e componente de móveis)	GI	

TABELA 05 – TIPOS DE INVESTIMENTOS<sup>(1)</sup> DE EMPRESAS ESTRANGEIRAS NO SETOR FLORESTAL DO BRASIL (1996 – 2005)

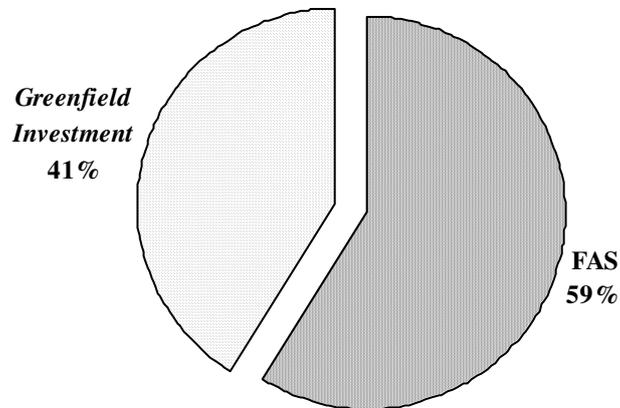
(continuação)

#	ANO	PAÍS DE ORIGEM	EMPRESA ESTRANGEIRA	EMPRESA NACIONAL	ATIVIDADE	TIPO DE IED	COMENTÁRIO
20	2003	Cingapura	RGM International PTE	Klabin Bacell AS	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (celulose)	FAS	
21	2003	EUA	Prudential Timber Investments Inc. (PruTimber)	Florespar Florestal Ltda	Silvicultura (plantação florestal)	FAS	
22	2003	Noruega	Norske Skog	Klabin AS	Indústria (papel)	FAS	
23	2004	EUA	International Paper Company	Indústria de Papel Arapoti Ltda	Indústria (serrado)	GI	
24	2004	EUA	Prudential Timber Investments Inc. (PruTimber)	Madereira Nacional SA (Manasa)	Silvicultura (plantação florestal)	FAS	
25	2004	EUA	Weyerhaeuser Company	Aracruz Produtos de Madeira Sólida AS	Indústria (serrado)	FAS	Aquisição de 2/3 das ações
26	2005	Chile	Celulosa Arauco y Constitución SA	Placas do Paraná AS	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (painéis reconstituídos)	FAS	
27	2005	Chile	Grupo Corza	Corza Brasil Ltda	Indústria (moldura)	GI	
28	2005	Chile	Grupo Nueva	Masisa do Brasil Ltda/ Terranova do Brasil Ltda	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (painéis reconstituídos, serrado e remanufatura)	FAS	
29	2005	Finlândia	Stora Enso Oyj	Stora Enso Brasil	Silvicultura (plantação florestal)	GI	Plantações iniciaram em 2006
30	2005	Finlândia	Stora Enso Oyj	Veracel Celulose AS	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (celulose)	GI (JV)	Stora Enso (50%) e Aracruz (50%)
31	2005	Japão	Brazil Paper and Pulp Resources Development Co.	Cenibra Nipo-Brasileira Ltda	Silvicultura (plantação florestal) e indústria (celulose)	GI (AMP)	
32	1996-2005	EUA	International Paper Company	International Paper do Brasil Ltda	Silvicultura (plantação florestal)	GI	
33	1996-2005	Holanda	Investidores diversos	Floresteca Agroflorestal Ltda	Silvicultura (plantação florestal)	GI	
34	1998-2005	Suíça	Timber Group	Ouro Verde Agrossilvopastoril Ltda	Silvicultura (plantação florestal)	GI	

<sup>(1)</sup> Superiores a USD 10 milhões

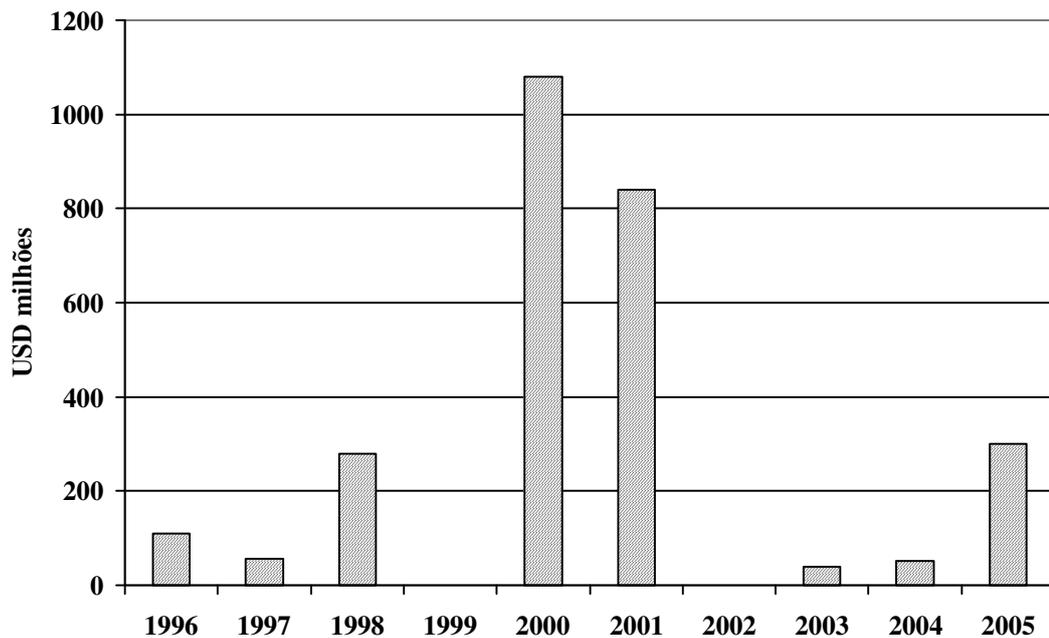
ELABORAÇÃO: própria

GRÁFICO 14 – PARTICIPAÇÃO DOS TIPOS DE IED NO SETOR FLORESTAL DO BRASIL (1996 – 2005)



ELABORAÇÃO: própria

GRÁFICO 15 – EVOLUÇÃO DAS FAS NO SETOR FLORESTAL DO BRASIL (1996 – 2005)



ELABORAÇÃO: própria

As FAS envolvendo plantações florestais foram consequência da operação de FAS das empresas como um todo, ou seja, as transações de FAS contemplaram operações integradas floresta-indústria. Exceção são as TIMOs, as quais adquiriram plantações florestais desvinculadas da operação industrial. Porém, em alguns casos, as TIMOs mantêm contratos

de fornecimento de longo prazo com a empresa de onde foram adquiridas as plantações florestais. Até o momento, nenhuma TIMO está operando no Brasil baseada em *greenfield investments*.

Os *greenfield investments* em plantações florestais estiveram predominantemente vinculados a produção de celulose. Isso significa que a maioria dos investimentos estrangeiros no estabelecimento de plantações florestais foram realizados por empresas interessadas em produzir celulose no país, a exemplo da finlandesa Stora Enso, da americana International Paper e da suíça Timber Group. A Floresteca é a única empresa estrangeira que tem investido no estabelecimento de plantações florestais (teca) para produtos de madeira sólida.

No caso das operações industriais, o processo de FAS envolvendo empresas brasileiras do segmento de celulose & papel foi fortemente influenciado pela onda mundial de FAS ocorrida no final da década de 90, notadamente a aquisição da americana Champion pela também americana International Paper e a aquisição da neozelandesa Fletcher Challenge pela norueguesa Norske Skog.

Ainda em se tratando do segmento de celulose & papel, não menos importante foi a venda de parte dos ativos da brasileira Klabin para empresas estrangeiras (RGM International e Norske Skog) como parte da sua estratégia corporativa em desmobilizar ativos para amortização de dívidas.

As demais FAS ocorridas no segmento de celulose & papel foram marcadas pela aquisição de empresas brasileiras por empresas estrangeiras já estabelecidas no país ou com participação (ações) na empresa adquirida, tendo como estratégia ampliar sua produção e/ou participação no mercado.

Os *greenfield investments* na indústria de celulose & papel foram modestos durante o período analisado. O principal investimento desta natureza ocorrido no país foi a implantação

de uma fábrica de celulose com capacidade de produção de 900.000 t/ano. Trata-se de uma *joint-venture* (50%/50%) entre a brasileira Aracruz e a finlandesa Stora Enso.

Já os *greenfield investments* vinculados a indústria brasileira de produtos de madeira sólida foram bastante significativos, sobretudo os investimentos americanos na produção de serrados e remanufaturas de madeira e os investimentos chilenos e portugueses na produção de painéis reconstituídos (aglomerado, MDF e OSB).

Por outro lado, as FAS envolvendo a indústria de produtos de madeira sólida foram pouco expressivas quando comparadas com as FAS ocorridas na indústria de celulose & papel. No entanto, há que se mencionar a fusão entre duas importantes empresas chilenas que possuem operações no Brasil: a Terranova e a Masisa. Mais recentemente, a também chilena Arauco adquiriu a Placas do Paraná, empresa brasileira de capital francês pertencente ao grupo francês Louis Dreyfus.

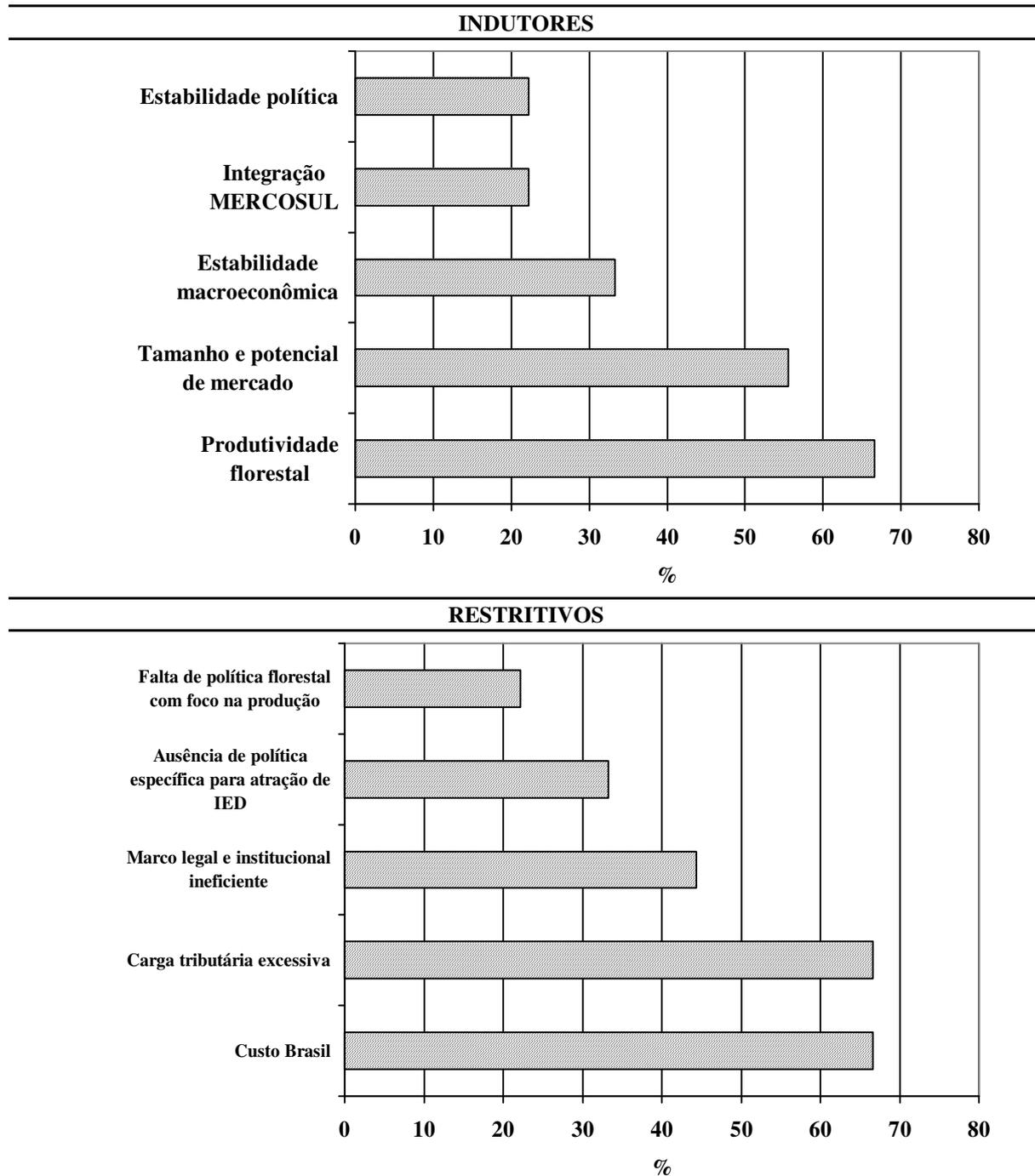
#### 4.3 FATORES DETERMINANTES DOS INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS

Tomando como base as entrevistas com executivos de empresas estrangeiras que operam no Brasil e executivos de entidades de classe representativas do setor florestal nacional, no gráfico 16 são apresentados os fatores determinantes (indutores e restritivos) dos IEDs no setor florestal brasileiro. Para fins deste estudo foram entrevistados nove executivos de empresas selecionadas (de capital estrangeiro que operam no Brasil) e/ou associações de classe da indústria florestal do segmento de produtos de madeira sólida e celulose & papel.

Os resultados das entrevistas indicam que o principal fator indutor associado aos ingressos de IEDs no setor florestal brasileiro evidenciado pelos executivos entrevistados está relacionado com a produtividade florestal, particularmente das plantações florestais. Segundo a classificação da UNCTAD, trata-se de um fator determinante associado a busca por recursos

naturais (*natural resource-seeking*). No caso da classificação do BID, a produtividade florestal é tratada como um fator intra-setorial. O próprio BID (2004), analisando os IDs em negócios florestais na América Latina, também evidenciou que a produtividade florestal é o principal fator indutor dos IEDs no Brasil.

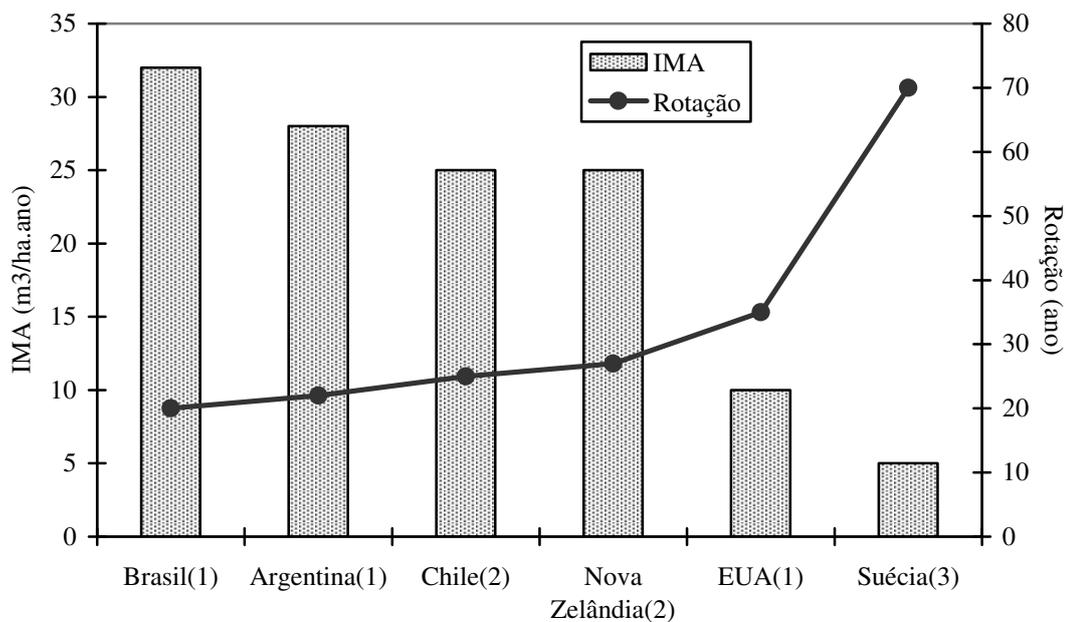
GRÁFICO 16 – FATORES DETERMINANTES DOS IEDs NO SETOR FLORESTAL BRASILEIRO



ELABORAÇÃO: própria

A produtividade das plantações florestais no Brasil é bastante elevada, tendo em vista a excelente adaptação de diferentes espécies exóticas às condições edafoclimáticas locais. A produtividade obtida para as espécies exóticas de rápido crescimento no Brasil, como por exemplo o *Pinus* spp e o *Eucalyptus* spp, encontra-se entre as mais elevadas em nível mundial. No gráfico 17 é apresentada uma comparação entre o incremento médio anual (IMA) e o ciclo de corte (rotação) verificado no Brasil com aquele obtido em alguns países do Cone Sul e em outras partes do mundo onde espécies com o *Pinus* spp são indígenas (BID, 2004).

GRÁFICO 17 – COMPARAÇÃO ENTRE O IMA E O CICLO DE CORTE DO BRASIL E DE OUTROS PAÍSES SELECIONADOS



(1) *Pinus elliottii*

(2) *Pinus radiata*

(3) *Pinus sylvestris*

FONTE: BID, 2004

Em média, as plantações de eucalipto no Brasil apresentam um IMA de 40 m³/ha.ano (ABRAF, 2006). As florestas clonais têm contribuído significativamente para aumentar os níveis de produtividade. Os melhores clones podem atingir 90 m³/ha.ano, mas isso representa

resultados extraordinários, obtidos apenas em experimentos específicos e não podem ser generalizados para extensas áreas florestais (STCP & INDUFOR, 2003; TUOTO & HOEFLICH, 2007). No caso das plantações de pinus, o IMA médio atualmente obtido no país é 30 m<sup>3</sup>/ha.ano, resultado de pesquisas voltadas ao melhoramento genético para produção de sementes melhoradas (ABRAF, 2006).

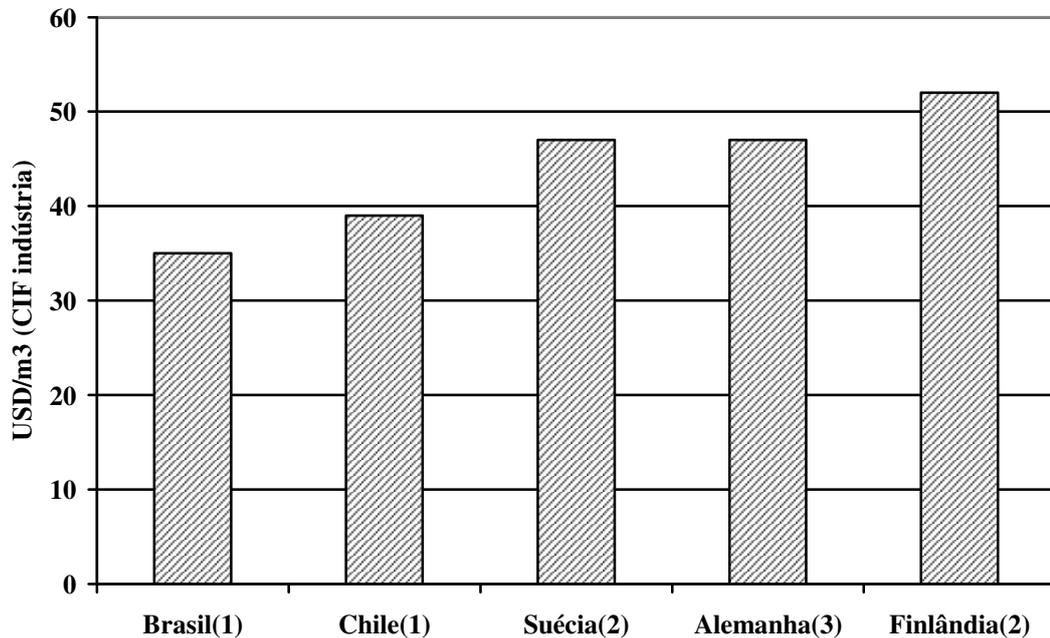
A produtividade das florestas boreais (Finlândia, Canadá, Suécia e outros) ou mesmo das plantações florestais na Ásia (China, Índia, Indonésia, Tailândia, entre outros) é muito baixa quando comparada ao IMA das plantações florestais no Brasil (TUOTO, 2005; TUOTO & HOEFLICH, 2007).

A produtividade florestal tem um impacto direto na rentabilidade da indústria florestal, pois é inversamente proporcional ao custo de produção de sua matéria-prima principal (madeira) (BID, 2004).

Na realidade, a menção da produtividade florestal como fator indutor aos IEDs no setor florestal brasileiro pelos entrevistados está intimamente relacionada com o baixo custo de produção de madeira. O Brasil apresenta um dos menores custos de matéria-prima (madeira) para indústria florestal em nível mundial. Tal afirmativa é confirmada quando se observa o gráfico 18, o qual mostra uma comparação do preço da madeira em tora para celulose entre o Brasil e países selecionados.

O baixo custo da produção de madeira experimentado no Brasil tem justificado, pelo menos parcialmente, os IEDs realizados por importantes EMNs vinculadas à produção de celulose & papel (BID, 2004). Atualmente, o Brasil é reconhecido por apresentar o menor custo de produção de fibra para fabricação de celulose do mundo e grande parte de tamanha competitividade está associada aos elevados níveis de produtividade florestal que proporcionam baixo custo de produção de madeira (ITTO, 2007).

GRÁFICO 18 – COMPARAÇÃO DO PREÇO DE MADEIRA EM TORA PARA CELULOSE (NÃO-CONÍFERA) NO BRASIL E EM PAÍSES SELECIONADOS (2005)



(1) *Eucalyptus* spp

(2) *Betula* spp

(3) *Fagus* spp

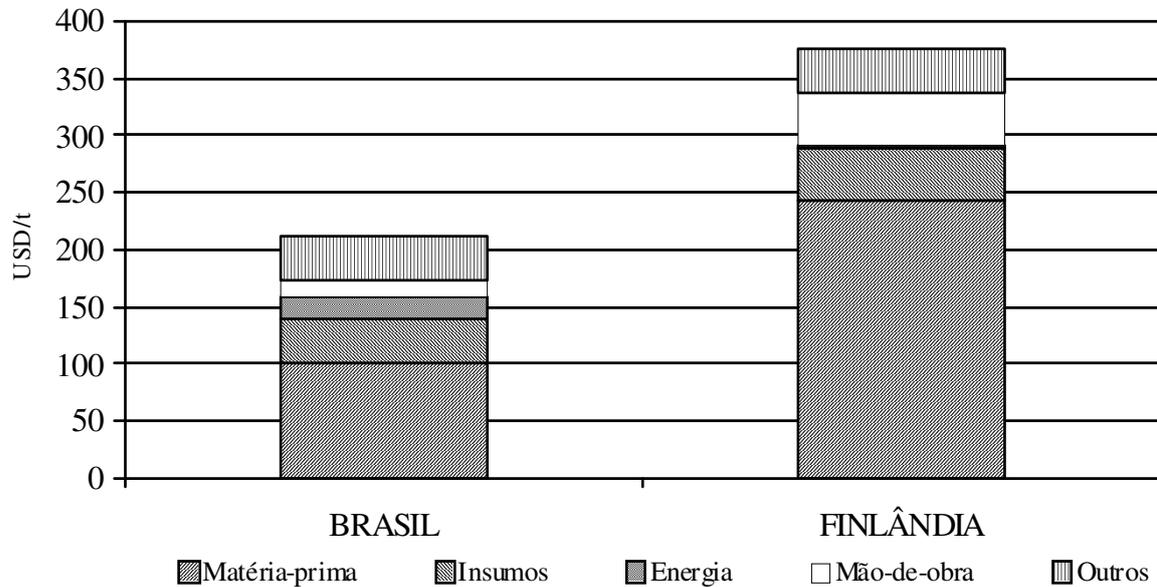
FONTE: Wood Resources International, 2005

ELABORAÇÃO: própria

Em virtude disso, recentemente IEDs finlandeses foram realizados no país, deslocando ainda que timidamente, sua base de produção e beneficiando-se dos baixos custos de produção experimentados no país. A expectativa é que os IEDs finlandeses em novas plantas de celulose no Brasil se intensifiquem nos próximos anos, tendo em vista os recentes investimentos (no estabelecimento de plantações florestais) que têm sido realizados no sentido de garantir sua base de suprimento futura de matéria-prima (madeira).

No gráfico 19 é apresentada uma comparação entre a estrutura do custo de produção de celulose branqueada de fibra curta no Brasil e na Finlândia. Cabe mencionar que a celulose branqueada de fibra curta é produzida a partir de madeira de eucalipto, enquanto na Finlândia é produzido predominantemente com birch (*Betula* spp).

GRÁFICO 19 – COMPARAÇÃO ENTRE OS CUSTOS DE PRODUÇÃO DE CELULOSE BRANQUEADA DE FIBRA CURTA (2006)



FONTE: HAWKINS WRIGHT, 2006  
ELABORAÇÃO: própria

No Brasil, a matéria-prima (madeira) representa 47% do custo de produção de celulose branqueada de fibra curta. Na Finlândia, a participação do custo da matéria-prima é maior (65%). Embora a indústria brasileira de celulose apresente um custo de matéria-prima competitivo, a sua estrutura de custo de produção é fortemente influenciada por fatores externos, sobretudo pelo elevado custo de capital, insumos (produtos químicos) e energia. Além disso, a comparação apresentada também é influenciada pelo rendimento na transformação madeira - celulose entre os diferentes tipos de madeira empregados nos países analisados (STCP & INDUFOR, 2003; ITTO, 2007).

De qualquer maneira, cabe evidenciar que as determinantes dos IEDs na indústria de celulose & papel no Brasil não estão exclusivamente associadas à *natural resource-seeking* (produtividade florestal), mas também à *efficiency-seeking*. Isso se explica pelo fato de que a indústria de celulose & papel estrangeira busca tirar vantagens de condições específicas, como, por exemplo, escala de produção, conhecimento acumulado, baixos custos de produção, entre outros, tornando a operação no país competitiva internacionalmente. Neste

caso, o foco dos IEDs é a produção local para atender exclusivamente a demanda externa (exportação).

Outro importante fator indutor à entrada de IEDs no setor florestal brasileiro mencionado pelos executivos entrevistados guarda relação com o tamanho e o potencial do mercado doméstico do país. Segundo a classificação da UNCTAD, trata-se de fator determinante relacionado a busca por mercado (*market-seeking*), tendo em vista o tamanho e a perspectiva de crescimento do mercado brasileiro, evitando barreiras de importação, políticas de governo discriminatórias e alto custo de transporte no atendimento do mercado por meio de exportações. A maioria dos estudos empíricos indica que o tamanho e a perspectiva de crescimento do mercado tem se mostrado como o mais importante fator de atração de IED.

O BID, em sua classificação, também considera o mercado determinante para os IEDs. Trata-se, neste caso, de um fator intra-setorial.

A expansão projetada para um determinado mercado orienta grande parte das decisões de investimento e dependendo da perspectiva de participação no mercado definidas pela empresa em seus projetos estratégicos de desenvolvimento são formuladas as diretrizes de investimento em novas plantas, de expansão das plantas existentes e de FAS (BID, 2004).

Os investimentos de empresas chilenas e portuguesas na indústria brasileira de painéis reconstituídos a partir da segunda metade da década de 90 foram impulsionados, sobretudo, pela crescente demanda do mercado doméstico. O crescimento da demanda de painéis reconstituídos no mercado doméstico foi alavancada pelo excelente desempenho da indústria moveleira nacional desde 1994. O Plano Real, implantado naquele ano pelo governo federal, proporcionou um aumento no poder aquisitivo principalmente da população de baixa renda, o que veio a impulsionar o consumo de móveis no país. A taxa média de crescimento do consumo de painéis reconstituídos no Brasil foi de 11,6% ao ano no período entre 1990 e

2005. Até 1990, o volume de painéis reconstituídos demandado no Brasil não ultrapassava 735 mil m<sup>3</sup>/ano, saltando para 3,9 milhões de m<sup>3</sup> em 2005 (TUOTO & HOEFLICH, 2006).

Adiciona-se, ainda, o fato de que os produtores locais de painéis reconstituídos não foram suficientemente hábeis para atender à crescente demanda local, o que, sem dúvida, também favoreceu a entrada de fabricantes estrangeiros de painéis reconstituídos.

Favorecido pela excelente perspectiva do mercado brasileiro e pela proximidade com este país, a Argentina também recebeu significativos investimentos na indústria de painéis reconstituídos. Na realidade, trata-se de investimentos chilenos vislumbrando o potencial de mercado brasileiro, levando em consideração as vantagens proporcionadas pelo MERCOSUL, como, por exemplo, a redução de imposto de importação (BID, 2004). Cabe mencionar que o MERCOSUL foi apontado pelos entrevistados como um importante fator indutor para atrair IEDs para o setor florestal brasileiro.

Complementarmente, a estabilidade econômica e política experimentada pelo Brasil nos últimos anos também foi mencionada pelos entrevistados como fatores impulsionadores dos IEDs no país. O que se tem verificado desde a metade da década de 90 é que os investidores estrangeiros passaram a considerar o Brasil como uma oportunidade atrativa. Isso, sem dúvida, foi reflexo do Plano Real implantado em meados de 1994. As condições criadas pelo Plano Real (controle inflacionário, rigidez fiscal, etc.) foram fundamentais para restaurar as condições favoráveis ao investimento na produção, onde tanto os IEDs como os IEDs responderam positivamente. Outro efeito foi o aumento do poder aquisitivo da população, sobretudo as classes de baixa renda, provocando um aumento substancial na demanda de bens de consumo (duráveis e não-duráveis) (OECD, 2003).

O período de incerteza política no Brasil, particularmente quanto à manutenção da política econômica, passadas as eleições presidenciais em 2002, impulsionou a disparada do risco-país e a desvalorização do Real perante o Dólar Americano, o que provocou o

crescimento da inflação. Isso levou à adoção de uma política monetária mais restritiva. Além disso, a perda de credibilidade dos investidores na política econômica brasileira resultou em uma diminuição significativa de crédito internacional para investimentos no Brasil. Mas isso não durou muito tempo, pois o novo governo seguiu basicamente a mesma política econômica do governo anterior, o que favoreceu a restauração da confiança dos investidores estrangeiros no Brasil e a normalização do financiamento externo à economia brasileira.

Cabe mencionar que esses três últimos fatores indutores (estabilidade macroeconômica, integração MERCOSUL e estabilidade política) aos IEDs no setor florestal brasileiro mencionados pelos entrevistados são classificados pelo BID como sendo de caráter supra-setorial, ou seja, são aqueles que afetam não somente o setor florestal, mas os demais setores produtivos de um país. A classificação da UNCTAD não permitiu classificar esses mesmos fatores indutores, pois a mesma não contempla tais variáveis.

Por outro lado, existe uma série de fatores restritivos aos IEDs no setor florestal brasileiro. De acordo com as entrevistas realizadas para fins deste estudo, o “custo Brasil” foi apontado pela maioria dos executivos como um dos principais fatores limitantes à entrada de IEDs no país. TUOTO & HOEFLICH (2007) mencionam em seu trabalho que o “custo Brasil” é uma expressão genérica para um conjunto de fatores desfavoráveis à competitividade internacional do país. Trata-se de qualquer custo inserido na produção, comercialização, distribuição e logística que excede aos padrões internacionais para um mesmo tipo ou categoria de produto ou serviço.

De uma maneira geral, os principais aspectos responsáveis pelo “custo Brasil” são os elevados custos de transporte e logística, juros altos, carga tributária excessiva, elevado custo trabalhista e previdenciário, além do déficit público. Porém, o “custo Brasil” transcende tais fatores, pois, na maioria das vezes, está atrelado ao processo de formação empresarial, sócio-cultural, político e a aspectos de natureza geoestratégica, algumas explicações para essa

dificuldade crônica em alinhar o setor produtivo com as economias mais competitivas do mundo (CASTOR, 1999).

Outro fator limitante aos IEDs no Brasil mencionado pelos entrevistados diz respeito a excessiva carga tributária. Trata-se, na realidade, de um dos aspectos responsáveis pelo “custo Brasil”, mas que, devido à sua importância, foi tratado de forma independente pelos executivos entrevistados.

Quando se observa o sistema de impostos no Brasil, o que se verifica é que a carga tributária é um grande obstáculo para o crescimento do país. Em 2005, o montante de impostos arrecadados no Brasil atingiu quase 40% do PIB nacional (AMARAL *et al*, 2006). A excessiva carga tributária experimentada no Brasil é incompatível com o crescimento do país. A maioria dos países emergentes que têm crescido, em média, 5% aa, possui cargas tributárias não superiores a 25% do PIB. O ímpeto fiscal do governo brasileiro provoca como efeito imediato na contração da economia.

Estudos realizados pelo BID (2004) também mostraram que a elevada carga tributária no país é um fator restritivo aos IDs no setor florestal brasileiro, quer seja IDD ou IED.

Tanto o “custo Brasil” como a carga tributária excessiva são classificados de acordo com o BID como fatores supra-setoriais, enquanto que segundo a classificação da UNCTAD tais variáveis não são contempladas.

Além do “custo Brasil” e da carga tributária, os entrevistados consideram o ineficiente e burocrático marco legal e institucional do setor florestal brasileiro como um importante fator inibidor de IEDs. Entre os diferentes aspectos envolvendo o marco legal que regula a atividade florestal no Brasil e que se constituem como entraves para o desenvolvimento do setor florestal como um todo pode-se mencionar a regulamentação sobre o corte de árvores plantadas em topo de morro, determinação de recomposição de reservas legais com espécies nativas, exigência de reposição florestal, entre outros (BID, 2004).

Na realidade, o que se observa é que o marco legal que regula a atividade florestal no Brasil é um desestímulo a qualquer iniciativa de investimento, em virtude dos altos custos de transação gerados pelo excesso de regulamentos existentes (SIQUEIRA, 2003; BID, 2004; TOMASELLI, 2006). Além dos elevados custos de transação envolvidos para atender o marco legal, a corrupção é uma prática generalizada nas atividades de fiscalização e controle das operações florestais (BID, 2004), o que se caracteriza como um fator inibidor dos IEDs.

Institucionalmente, o setor florestal brasileiro está vinculado ao Ministério de Meio Ambiente. O IBAMA (Instituto Brasileiro do Meio Ambiente e Recursos Naturais Renováveis) tem a finalidade de assessorar o Ministério do Meio Ambiente na formação, coordenação e uso racional, fiscalização, controle e fomento dos recursos naturais. As funções de comando e controle das atividades florestais exercida pelo IBAMA são um importante ponto de estrangulamento de sua eficiência. Tal dificuldade se acentua naquelas regiões carentes de infra-estrutura, como, por exemplo, a região Amazônica. Tais fatos, associados ao reduzido quadro de funcionários e a falta de processos de capacitação provocaram recentemente a descentralização das funções de comando e controle exercidas pelo IBAMA para os estados da federação e municípios (Pacto Federativo), como forma alternativa para cumprir a política nacional do meio ambiente. Atualmente, na maioria dos Estados aonde está concentrada grande parte das áreas de florestas plantadas, bem como a indústria florestal, as operações floresto-industriais são reguladas pelos órgãos estaduais de meio ambiente (OEMAs).

Outro aspecto importante indicado pelos entrevistados foi a inexistência de uma política específica para atração de IEDs no setor florestal brasileiro. Países como Canadá, Chile e Nova Zelândia, os quais competem com o Brasil pela atração de IEDs, possuem políticas específicas para atrair IEDs no setor florestal.

A falta de uma política florestal orientada à produção foi também mencionada pelos

entrevistados como um fator inibidor aos ingressos de IEDs no setor florestal brasileiro. Na verdade, a produção de madeira, assim como a produção industrial, não é o foco da política florestal brasileira. Em países desenvolvidos como, por exemplo, EUA, Canadá e Finlândia, o setor florestal está diretamente vinculado a um ministério de produção, quase sempre o Ministério da Agricultura. Neste caso, a conotação dada ao setor florestal é eminentemente orientada à produção (SIQUEIRA, 2003; TUOTO & HOEFLICH, 2007). Trata-se de um fator restritivo aos IEDs que guarda estreita relação com o marco legal e institucional do setor florestal brasileiro.

Além disso, a estrutura institucional do setor florestal brasileiro protagoniza questões essencialmente ambientais, enquanto aspectos associados à produção e à atração de investimentos são, na maioria das vezes, negligenciados (STCP & INDUFOR, 2003; TUOTO & HOEFLICH, 2007).

Os três últimos fatores restritivos mencionados pelos entrevistados podem, segundo a o BID, ser classificados como fatores intra-setoriais, o que significa que são aspectos intrínsecos ao setor florestal que afetam a rentabilidade dos negócios floresto-industriais e, conseqüentemente, sua atratividade perante o investidor (nacional ou estrangeiro).

No quadro 06 é apresentado um resumo da classificação dos fatores indutores e restritivos aos IEDs no setor florestal brasileiro identificados para fins deste estudo, levando em consideração tanto a classificação da UNCTAD com do BID.

Nota-se claramente que a classificação BID mostra-se muito mais adaptável aos fatores identificados como indutores e restritivos aos IEDs aplicado no setor florestal brasileiro quando comparada com a classificação da UNCTAD. Isso, em princípio, justifica-se em função do fato de que a classificação foi desenvolvida para atender especificamente aos IDs no setor florestal.

QUADRO 06 – RESUMO DA CLASSIFICAÇÃO DOS FATORES INDUTORES E RESTRITIVOS AOS IEDs NO SETOR FLORESTAL BRASILEIRO

	<b>Fator</b>	<b>UNCTAD</b>	<b>BID</b>
INDUTOR	- Produtividade florestal / custo de matéria-prima	- Busca por recurso natural ( <i>natural-resource seeking</i> ) - Busca por eficiência ( <i>efficiency-seeking</i> )	- Fator intra-setorial
	- Tamanho e potencial de mercado	- Busca por mercado ( <i>market-seeking</i> ) - Busca por ativo estratégico ( <i>strategic asset seeking</i> )	- Fator intra-setorial
	- Estabilidade macroeconômica	- Não classificado	- Fator supra-setorial
	- Integração MERCOSUL	- Não classificado	- Fator supra-setorial
	- Estabilidade política	- Não classificado	- Fator supra-setorial
	- Custo Brasil	- Não classificado	- Fator supra-setorial
RESTRITIVOS	- Carga tributária excessiva	- Não classificado	- Fator supra-setorial
	- Marco legal e institucional ineficiente	- Não classificado	- Fator intra-setorial
	- Ausência de política específica para atração de IED	- Não classificado	- Fator intra-setorial
	- Falta de política florestal com foco na produção	- Não classificado	- Fator intra-setorial

ELABORAÇÃO: própria

Em se tratando da classificação BID, o que se observa claramente é que no caso dos principais fatores indutores prevalecem os intra-setoriais (intrínsecos ao setor florestal), enquanto em relação aos principais fatores restritivos predominam os supra-setoriais (aqueles que afetam todos os setores produtivos do país).

#### 4.4 IMPACTO DOS INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS

##### 4.4.1 Produção

###### 4.4.1.1 Silvicultural

Os IEDs na produção florestal brasileira ocorridos entre 1996 e 2005 foram predominantemente baseados em FAS, ou seja, as transações ocorridas estiveram orientadas

para a aquisição de plantações florestais existentes. Os IEDs baseados em FAS envolvendo plantações florestais não contribuíram para a ampliação da base de produção florestal do país.

Na realidade, a ampliação da base de produção florestal do país baseada em capital estrangeiro esteve vinculada exclusivamente aos modestos *greenfield investments* em plantações florestais.

Na tabela 06 são apresentados os IEDs no estabelecimento de novas plantações florestais no Brasil entre 1996 e 2005.

TABELA 06 – IEDs NO ESTABELECIMENTO DE NOVAS PLANTAÇÕES FLORESTAIS NO BRASIL (1996-2005)

ANO	EMPRESA ESTRANGEIRA	EMPRESA NACIONAL	ÁREA PLANTADA (ha) <sup>(1)</sup>			
			<i>Pinus</i> spp	<i>Eucalyptus</i> spp	OUTRAS	TOTAL
1996-2005	International Paper Company	International Paper do Brasil Ltda	-	90.500	-	90.500
1996-2005	Investidores diversos	Floresteca Agroflorestal Ltda	-	-	22.000 <sup>(3)</sup>	22.000
1996-2005	Stora Enso Oyj <sup>(2)</sup>	Veracel Celulose SA	-	78.100	-	78.100
1998-2005	Timber Group	Ouro Verde Agrossilvopastoril Ltda	-	-	25.000 <sup>(4)</sup>	25.000
<b>TOTAL</b>			<b>-</b>	<b>168.600</b>	<b>47.000</b>	<b>215.600</b>

<sup>(1)</sup> Não incluído os 50.000 ha de terra adquiridos pela Stora Enso Oyj no Rio Grande do Sul para implantação de plantios de eucalipto

<sup>(2)</sup> *Joint-venture* com ARACRUZ Celulose SA

<sup>(3)</sup> *Tectona grandis*

<sup>(4)</sup> *Acacia mangium*

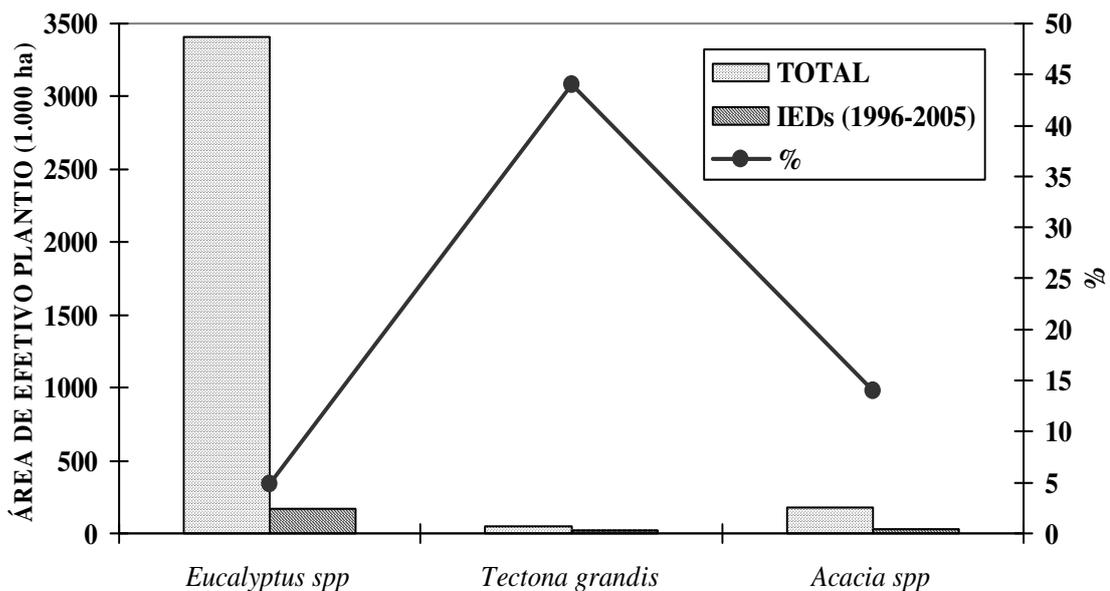
ELABORAÇÃO: própria

Os IEDs no estabelecimento de novas plantações florestais no Brasil totalizaram aproximadamente 215 mil ha de plantações florestais. Entre as principais espécies plantadas por empresas estrangeiras entre 1996 e 2005 destacam-se o *Eucalyptus* spp (78%), a *Tectona grandis* (10%) e a *Acacia mangium* (12%). Apesar do *Pinus* spp ser um importante gênero plantado no Brasil (33% da área de efetivo plantio do país), não foram identificados IEDs no estabelecimento de plantações de pinus no Brasil durante o período analisado.

Segundo dados da Associação Brasileira de Florestas Plantadas (ABRAF), a área de florestas plantadas existentes no Brasil em 2005 era de 5,6 milhões de ha. Assim, considerando a área total de plantações florestais existentes no país em 2005, independentemente do gênero plantado, menos de 4% foram estabelecidos através de IEDs durante o período ora analisado.

No gráfico 20 é mostrada a participação das plantações florestais estabelecidas por empresas estrangeiras entre 1996 e 2005 nas plantações florestais existentes no país em termos de área de efetivo plantio.

GRÁFICO 20 – PARTICIPAÇÃO DAS PLANTAÇÕES FLORESTAIS ESTABELECIDAS ATRAVÉS DE IEDs EM RELAÇÃO À ÁREA TOTAL DE FLORESTAS PLANTADAS NO BRASIL



ELABORAÇÃO: própria

Conforme pode ser verificado, a área de efetivo plantio das plantações de eucalipto estabelecidas por empresas estrangeiras entre 1996 e 2005 (168,6 mil ha) representa apenas 5% da área total de efetivo plantio das plantações de eucalipto existentes no país em 2005 (3,4 milhões de ha). No caso das plantações de acácia, os IEDs realizados no período analisado representam 14% da área de efetivo plantio existente no país. Por sua vez, as plantações de

teca estabelecidas por empresas estrangeiras entre 1996 e 2005 respondem por mais da metade da área de efetivo plantio existente no Brasil em 2005. Embora a participação dos IEDs seja bastante significativa em se tratando de plantações de teca, tal representatividade se deve a diminuta área de plantações de teca existentes no país em 2005.

De qualquer maneira, o que se verifica claramente é que os IEDs no estabelecimento de plantações florestais são pouco significativos frente a área total de plantações florestais do país. Isso permite inferir que as empresas estrangeiras pouco têm contribuído para a ampliação da base de produção florestal (madeira) do Brasil. Porém, cabe evidenciar que existe uma série de IEDs em plantações florestais que foram estabelecidas recentemente. A expectativa é que os mesmos venham impactar na ampliação da área de florestas plantadas do país, particularmente aquelas que estão sendo implantadas no extremo sul do país.

#### 4.4.1.2 Industrial

O impacto causado pelos IEDs no parque da indústria florestal brasileira é resultado exclusivamente dos *greenfield investments* e ampliações, uma vez que as FAS praticamente não exercem influência nenhuma sob a capacidade instalada de produção.

Desta forma, na tabela 07 são mostrados os *greenfield investments* e ampliações realizadas por empresas estrangeiras no setor florestal no Brasil entre 1996 e 2005. Cabe ressaltar que foram considerados somente aqueles *greenfield investments* e ampliações superiores a USD 10 milhões.

Sem dúvida, os IEDs que exerceram influência significativa na capacidade instalada da indústria florestal brasileira durante o período analisado estão associados à produção de painéis reconstituídos, sobretudo MDF. Isso se confirma quando comparada a capacidade instalada existente em 2005 com a capacidade instalada decorrente dos IEDs realizados entre 1996 e 2005 no Brasil, conforme ilustra o gráfico 21.

TABELA 07 – IEDs EM *GREENFIELD INVESTMENTS* E AMPLIAÇÕES NA INDÚSTRIA FLORESTAL NO BRASIL (1996 – 2005)

ANO	EMPRESA ESTRANGEIRA	EMPRESA NACIONAL	MADEIRA SERRADA	PAINÉIS DE MADEIRA	CELULOSE & PAPEL	REMANUFATURA DE MADEIRA
1996/2000	Woodgrain Millwork Inc	Woodgrain do Brasil Ltda	P: 96.000 m <sup>3</sup> /ano	-	-	MP: 72.000 m <sup>3</sup> /ano
1998	Grupo Sonae	Tafisa do Brasil Ltda	-	AGL: 120.000 m <sup>3</sup> /ano MDF: 120.000 m <sup>3</sup> /ano	-	-
2000	Grupo Sonae	Tafisa do Brasil Ltda	-	MDF: 210.000 m <sup>3</sup> /ano	-	PL: 6 milhões de m <sup>2</sup> /ano
2001	Boise Cascade Corporation	Boise Cascade do Brasil Ltda	-	LM: 90.000 m <sup>3</sup> /ano COM: 45.000 m <sup>3</sup> /ano	-	-
2001	Grupo Louis Dreyfus	Placas do Paraná SA	-	MDF: 240.000 m <sup>3</sup> /ano	-	-
2001	MASISA SA	Masisa do Brasil Ltda	-	MDF: 240.000 m <sup>3</sup> /ano OSB: 350.000 m <sup>3</sup> /ano	-	-
2001	Terranova Internacional	Terranova do Brasil Ltda	P: 220.000 m <sup>3</sup> /ano	-	-	MP: 65.000 m <sup>3</sup>
2002	ScanCom International A/S	ScanCom do Brasil Ltda	E: nd	-	-	-
2004	International Paper Company	Indústria de Papel Arapoti Ltda	P: 180.000 m <sup>3</sup> /ano	-	-	-
2005	Brazil Paper and Pulp Resources Development Co.	Cenibra Nipo-Brasileira Ltda	-	-	CBE: 200.000 t/ano	-
2005	Grupo Corza	Corza Brasil Ltda	-	-	-	MM: 38.400 m <sup>3</sup> /ano
2005	Stora Enso Oyj	Veracel Celulose SA	-	-	CBE: 900.000 t/ano	-

P: pinus

E: eucalipto

AGL: aglomerado

LM: lâmina de madeira

COM: compensado

CBE: celulose branqueada de eucalipto

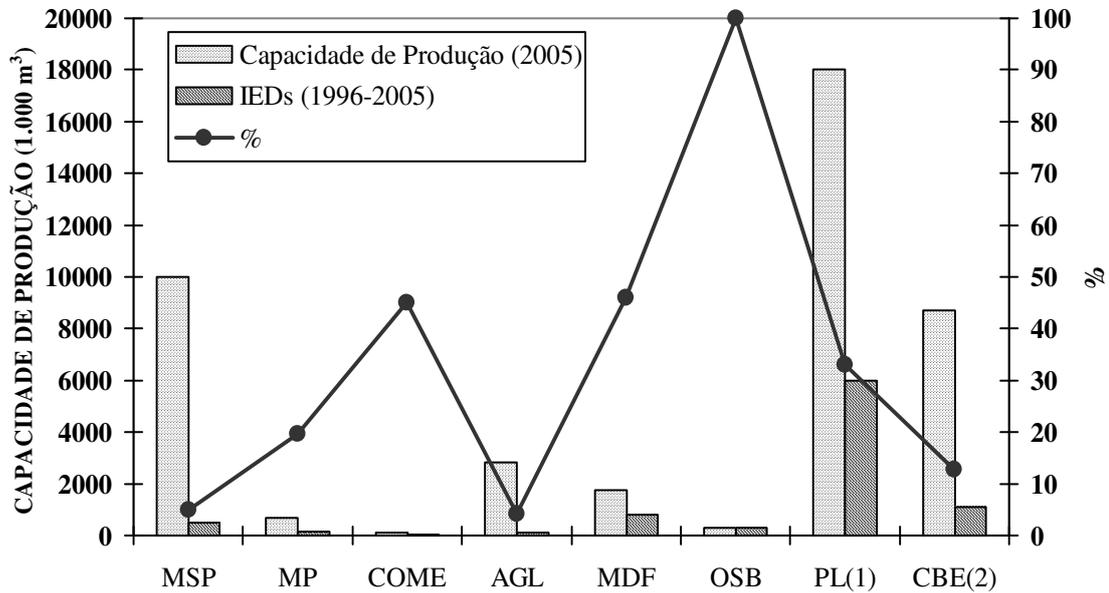
MP: moldura de pinus

PL: piso laminado

MM: moldura de MDF

ELABORAÇÃO: própria

GRÁFICO 21 – IMPACTO DOS IEDs NA CAPACIDADE DE PRODUÇÃO BRASILEIRA DE PRODUTOS FLORESTAIS SELECIONADOS



(1) em m<sup>2</sup>

(2) em t

ELABORAÇÃO: própria

Os IEDs na produção de aglomerado entre 1996 e 2005 contribuíram com uma capacidade instalada adicional de 120 mil m<sup>3</sup>/ano, o que representa pouco mais de 4% da capacidade instalada verificada em 2005 (2,8 milhões de m<sup>3</sup>). Até 1997, o MDF não era produzido no Brasil e, por isso, a maioria dos IEDs na indústria brasileira de painéis reconstituídos estiveram orientados para este tipo de painel de madeira, em face da demanda reprimida que vinha até então sendo atendida por importações. Entre 1996 e 2005, as empresas estrangeiras ampliaram a capacidade instalada de produção de MDF no país em 810 mil m<sup>3</sup> anuais, o que significa quase metade da capacidade de produção existente em 2005. No caso do OSB, a única linha de produção existente no Brasil foi implantada por empresa estrangeira e, conseqüentemente, 100% da capacidade instalada de produção de OSB no Brasil está baseado em IEDs.

O parque industrial de pisos laminados foi estabelecido no Brasil no início da década corrente como resultado da busca dos produtores de painéis reconstituídos para agregar valor ao aglomerado e/ou MDF. Das três linhas de produção de pisos laminados estabelecidas no Brasil durante o período analisado apenas uma foi baseada em IED, o que representa algo em torno de um-terço da capacidade de produção existente no país.

No caso da madeira serrada de pinus, os IEDs incrementaram a capacidade de produção brasileira em 496 mil m<sup>3</sup>/ano, o que contribuiu com quase 5% da capacidade instalada existente em 2005. Em que pese os IEDs na produção de madeira serrada de pinus contemplarem serrarias de grande porte, eles pouco impactaram na capacidade de produção existente, dada a elevada capacidade instalada do parque brasileiro de produção de madeira serrada (10 milhões de m<sup>3</sup> anuais).

Já no caso das remanufaturas de madeira a situação é diferente. Os IEDs na produção de molduras de pinus realizados entre 1996 e 2005 representam quase 20% da capacidade de produção existente no país.

Em se tratando de compensado de eucalipto, a participação dos IEDs na capacidade instalada do parque industrial brasileiro foi bastante significativa (45%), pois a capacidade de produção existente em 2005 era pouco expressiva (100 mil m<sup>3</sup> anuais), tendo permanecido neste patamar até os dias atuais.

O parque industrial brasileiro de celulose foi também beneficiado pela ampliação da capacidade instalada através de IEDs. As empresas estrangeiras incrementaram em 1,1 milhão de t/ano a capacidade instalada da indústria brasileira de celulose branqueada de fibra curta. Isso representa 13% da capacidade de produção instalada verificada em 2005. Cabe evidenciar que uma significativa parcela dos IEDs na ampliação da capacidade instalada de celulose branqueada de fibra curta no Brasil durante o período analisado foi compartilhada com empresa de capital nacional.

Contudo, existe a expectativa de que a indústria de celulose & papel sofra significativos IEDs no curto e médio prazo, tendo em vista as plantações estabelecidas nos últimos anos, principalmente no Estado do Rio Grande do Sul.

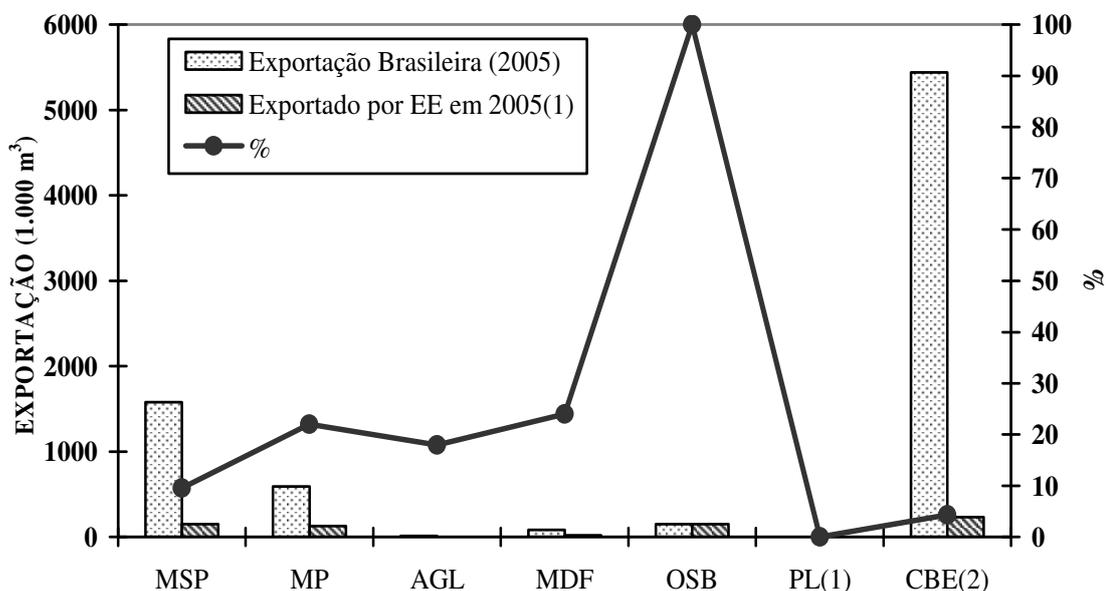
#### 4.4.2 Exportação

Conforme discutido anteriormente na secção 4.2.2.2, os IEDs na indústria florestal brasileira foram orientados para atender tanto o mercado doméstico como o mercado internacional, dependendo do produto considerado. A análise dos IEDs na indústria florestal brasileira entre 1996 e 2005 mostra que os IEDs na indústria de painéis reconstituídos foram conduzidos priorizando o mercado doméstico, enquanto os IEDs na indústria de produtos de madeira sólida e celulose tiveram como foco principal o mercado externo.

De uma forma geral, o impacto dos IEDs nas exportações brasileiras foram pouco expressivos durante o período analisado. O gráfico 22 mostra a participação do volume exportado pelas empresas estrangeiras que realizaram *greenfield investments* e ampliações na indústria florestal brasileira entre 1996 e 2005 nas exportações brasileiras de produtos florestais selecionados em 2005.

O impacto dos IEDs na exportação brasileira de madeira serrada foi pouco significativo, particularmente quando comparado com os incrementos na produção originários de empresas estrangeiras ocorridos durante o período de análise. De qualquer maneira, cabe ressaltar que, indiretamente, parte da produção foi exportada na forma de remanufatura de madeira (*blocks, blanks*, molduras, esquadrias, etc). Trata-se de uma estratégia que vem sendo adotada pela maioria das empresas exportadoras de madeira serrada como forma de agregar valor ao produto serrado (TUOTO & HOEFLICH, 2006).

GRÁFICO 22 – PARTICIPAÇÃO DOS IEDs OCORRIDOS ENTRE 1996 E 2005 NAS EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS DE PRODUTOS FLORESTAIS SELECIONADOS EM 2005



(1) em m<sup>3</sup>

(2) em t

(3) decorrente de *greenfield investment* ou ampliação verificado entre 1996 e 2005

ELABORAÇÃO: própria

No caso das remanufaturas de madeira, especialmente as molduras de pinus, o volume exportado pelas empresas estrangeiras que passaram a operar no Brasil entre 1996 e 2005 foi da ordem de 130 mil m<sup>3</sup>, o que representou 22% do volume exportado pelo país em 2005. Em se considerando os pisos laminados, verifica-se que se trata de um produto direcionado quase que exclusivamente para o mercado doméstico e, por isso, os investimentos estrangeiros neste tipo de produto não contribuíram para ampliar as exportações brasileiras de produtos florestais.

Por sua vez, as exportações de painéis reconstituídos, independentemente do tipo, realizadas por empresas estrangeiras que investiram no país entre 1996 e 2005 foram muito pouco significativas em termos de volume, pois a produção é predominantemente orientada para o mercado doméstico, particularmente no caso do aglomerado e do MDF. Mais recentemente, as exportações de OSB têm ganhado espaço, uma vez que a demanda no

mercado doméstico tem se mostrado abaixo da expectativa. Em princípio, a produção de OSB decorrente do investimento feito por empresa estrangeira no Brasil foi orientada para o mercado doméstico.

O impacto dos recentes IEDs na exportação brasileira de celulose branqueada de fibra curta foi significativo. Em 2005, os volumes exportados pelas empresas estrangeiras que investiram na produção de celulose branqueada de fibra curta no Brasil representaram quase 5% do volume total do produto exportado pelo país. Estimativas do autor apontam que em 2006 tal participação tenha alcançado pouco mais de 10%, em virtude do fato de que os empreendimentos das empresas estrangeiras voltados à produção de celulose branqueada de fibra curta foram inaugurados somente em meados de 2005, sendo que neste ano a produção foi parcial. No entanto, no ano subsequente (2006), as fábricas operaram todo o ano, aumentando assim o volume produzido e, conseqüentemente, o volume exportado.

## 5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

### 5.1 CONCLUSÕES

As principais conclusões do presente trabalho são as seguintes:

- A extensa revisão bibliográfica conduzida permitiu caracterizar e analisar os ingressos de IED no setor florestal brasileiro, embora tenham sido verificadas algumas discrepâncias entre as diferentes fontes de informação empregadas, bem como limitações quanto a existência de informações sobre alguns aspectos específicos envolvendo os IEDs aplicados no setor florestal brasileiro;
- De uma forma geral, a caracterização e análise dos IEDs ocorridos no setor florestal brasileiro indicaram que:
  - i. O estoque de investimentos de empresas estrangeiras no setor florestal brasileiro identificado para fins deste estudo (USD 4,8 bilhões) é superior ao divulgado no Censo de Capital Estrangeiro do BCB (USD 3,6 bilhões). Em princípio, tal diferença pode ser atribuída ao fato que o BCB não considera como IED recursos provenientes de operações de crédito que a subsidiária brasileira tome no mercado doméstico ou internacional para novos investimentos,
  - ii. Independente da fonte de informação considerada, o montante de IEDs aportados no setor florestal brasileiro é pouco significativo frente ao total de IEDs ocorridos no setor florestal mundial. Na realidade, a atratividade do Brasil para investimentos no setor florestal tem sido pouco explorada pelo país para ampliar sua participação no destino dos IEDs mundiais. Trata-se de uma contradição, na medida em que, segundo o BID, o Brasil

ocupa o primeiro lugar no *ranking* latino-americano dos países mais atrativos para ID no setor florestal,

- iii. Os IEDs no setor florestal foram concentrados na indústria de celulose & papel (67%), enquanto que os IEDs na indústria de produtos de madeira sólida e em silvicultura corresponderam, respectivamente, a 28% e 5% do total,
  - iv. Os investimentos de empresas estrangeiras no setor florestal brasileiro foram marcados por um intenso processo de FAS. Quase 60% das transações envolvendo IEDs no setor florestal do país durante o período analisado guardam algum tipo de relação com FAS. No entanto, as operações de FAS tendem a desacelerar nos próximos anos e a perspectiva é que o processo de globalização da indústria florestal brasileira esteja concentrado em *greenfield investments*, evidenciando-se o aporte de capital de EMNs que tradicionalmente operam nos países desenvolvidos;
- As entrevistas com os executivos de empresas estrangeiras que operam no Brasil e executivos de entidades de classe representativas do setor florestal nacional permitiram identificar os fatores determinantes (indutores e restritivos) dos IEDs no setor florestal brasileiro. Obviamente, os resultados dos questionários devem ser analisados com restrição, tendo em vista os seguintes aspectos:
    - i. Limitado número de entrevistas realizadas,
    - ii. Embora a maioria dos executivos entrevistados sejam responsáveis pela operação das subsidiárias brasileiras, muitos não participaram do processo decisório sobre o investimento no Brasil, o que pode ter gerado algum tipo de distorção nos resultados apresentados,

- iii. As respostas foram interpretadas, compiladas e agrupadas em diferentes determinantes segundo o entendimento do pesquisador, podendo, desta forma, haver equívocos nos resultados dado o caráter subjetivo envolvido na sua interpretação;
- As principais determinantes dos IEDs no setor florestal brasileiro identificadas para fins deste trabalho foram:
    - i. Fatores indutores: produtividade florestal/ custo da matéria-prima, tamanho e potencial de mercado, estabilidade macroeconômica, integração MERCOSUL e estabilidade política,
    - ii. Fatores restritivos: custo Brasil, carga tributária excessiva, marco legal e institucional ineficiente, ausência de política específica para atração de IED e falta de política florestal com foco na produção;
  - A classificação do BID se mostrou mais adaptável à identificação dos fatores determinantes dos IEDs aplicados no setor florestal brasileiro que a classificação da UNCTAD. Em se tratando da classificação do BID, o que se observa claramente é que no caso dos principais fatores indutores prevalecem os intra-setoriais (intrínsecos ao setor florestal), enquanto que no caso dos principais fatores restritivos predominam os supra-setoriais (aqueles que afetam todos os setores produtivos do país). Isso indica que caso o país deseje intensificar a atração de IEDs para o setor florestal brasileiro, ações específicas devem ser orientadas para os fatores supra-setoriais, os quais geralmente exigem soluções mais complexas e que, quase sempre, demandam maior tempo e esforço quando comparado com os fatores intra-setoriais;
  - Embora os IEDs no setor florestal brasileiro tenham sido predominantemente baseados em FAS, os mesmos exerceram impacto tanto na produção como na

exportação da indústria florestal nacional. Entre os impactos dos IEDs no setor florestal brasileiro identificados mencionam-se:

- i. Os IEDs aplicados em plantações florestais entre 1996 e 2005 envolveram 892 mil ha, o que representava quase 20% da área de florestas plantadas existente no país em 2005. Porém, os IEDs no estabelecimento de novas plantações florestais no Brasil totalizaram apenas 215 mil ha. Isso representa menos de 4% da área de florestas plantadas existentes no país. Isso permite inferir que as empresas estrangeiras pouco têm contribuído para ampliação da base de produção florestal do Brasil,
- ii. Diferentemente da produção florestal, o impacto dos IEDs na capacidade produtiva da indústria florestal brasileira foi significativa, onde evidenciase os IEDs aplicados na ampliação da capacidade de produção da indústria de painéis reconstituídos. Tanto no caso da indústria de painéis reconstituídos como da indústria de madeira serrada, os IEDs também contribuíram significativamente para modernização do parque industrial brasileiro, tornando o produto brasileiro muito mais competitivo, seja em termos de custo de produção como em relação a qualidade do produto,
- iii. O parque industrial brasileiro de celulose também sofreu impacto dos IEDs. As empresas estrangeiras incrementaram em 1,1 milhão de ton/ano a capacidade instalada do parque industrial brasileiro de celulose branqueada de fibra curta. Isso representou 13% da capacidade instalada de produção verificada em 2005,
- iv. Os IEDs também exerceram impacto positivo nas exportações brasileiras de produtos florestais, principalmente celulose e madeira serrada. Em que pese os IEDs na indústria de painéis reconstituídos tenham impactado

significativamente na capacidade produtiva, o impacto nas exportações foi pouco significativa uma vez que a produção é predominantemente direcionada para o mercado doméstico.

## 5.2 RECOMENDAÇÕES

Tomando como base os resultados e conclusões deste estudo, considera-se que são pertinentes as seguintes recomendações visando a continuidade de trabalhos relacionados a um melhor entendimentos sobre os IEDs:

- Aprofundamento do conhecimento e validação das determinantes dos IEDs no setor florestal brasileiro identificadas neste estudo por meio de outros métodos, por exemplo, empregando modelos econométricos e estabelecendo correlações entre os IEDs e as distintas variáveis que lhe estão associadas (PIB, balança comercial, risco-país, entre outras);
- Ampliação do conhecimento sobre a remessa de lucro e dividendos das EMNs que operam no setor florestal brasileiro, de forma a identificar o ganho real direto com os IEDs;
- Avaliação do impacto e as contribuições dos IEDs no setor florestal brasileiro em termos ambientais e sociais;
- Identificação e análise dos IEDs em negócios vinculados a florestas nativas, de forma a avaliar o seu potencial como fonte de recursos para o processo de concessão de florestas públicas no Brasil;
- Identificação e análise dos IEDs que estão associados indiretamente com o setor florestal, como, por exemplo, a indústria de máquinas e equipamentos, indústria de insumos (tintas e vernizes, adesivos, resinas, abrasivos, papéis decorativos,

etc), empresas de serviços, entre outros, uma vez que existem evidências que os mesmos podem ampliar o impacto dos IEDs para o país;

Desenvolvimento de mecanismos para monitorar sistematicamente os IEDs no setor florestal brasileiro, servindo como instrumento para o estabelecimento de uma política de promoção e atração de IEDs específica. Neste contexto, a inclusão de informações relacionadas aos IEDs em um sistema de informação para o setor florestal no âmbito do Serviço Florestal Brasileiro (SFB) pode exercer um papel preponderante.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABRAF. **Anuário estatístico da ABRAF 2006**: ano base 2005. Brasília, 2006. 86p.

AMARAL, G. L. *et al.* **Carga tributária potencial brasileira**. Disponível em: <[www.ibpt.com.br/arquivos/estudos/CARGA\\_TRIBUTARIA\\_POTENCIAL\\_BRASILEIRA\\_\\_2006.pdf](http://www.ibpt.com.br/arquivos/estudos/CARGA_TRIBUTARIA_POTENCIAL_BRASILEIRA__2006.pdf)>. Acesso em: 12 abr. 2007.

BAEL, D.; SEDJO, R. A. **Toward globalization of the forest products industry**: some trends. Washington: Resources for the Future, 2006. 53p. (Discussion Paper).

BCB. **Investimentos estrangeiros diretos**: distribuição por atividade econômica de aplicação dos recursos. Disponível em: <[www.bcb.gov.br/rex/IED/Port/Ingressos/planilhas/DivulgacaoAtividades95-06.xls](http://www.bcb.gov.br/rex/IED/Port/Ingressos/planilhas/DivulgacaoAtividades95-06.xls)>. Acesso em: 10 maio 2007.

BCB. **Investimentos estrangeiros diretos**: distribuição por país de origem dos recursos Disponível em: <[www.bcb.gov.br/rex/IED/Port/Ingressos/planilhas/DivulgacaoPaises95-06.xls](http://www.bcb.gov.br/rex/IED/Port/Ingressos/planilhas/DivulgacaoPaises95-06.xls)>. Acesso em: 10 maio 2007.

BID. **Estudio sobre inversión directa en negocios forestales sostenibles**: documento conceptual. Curitiba: STCP Engenharia de Projetos, 2004. Disponível em: <[www.iadb.org/homeid/document.htm](http://www.iadb.org/homeid/document.htm)>. Acesso em: 06 mar. 2007.

BRESSAN, F. O método do estudo de caso. **Administração on line**, v.1, n.1, jan./fev./mar. 2000. Disponível em: <[www.fecap.br/adm\\_online/art11/flavio.htm](http://www.fecap.br/adm_online/art11/flavio.htm)>. Acesso em: 30 mar. 2007.

BUSSE, M., HEFEKER, C. **Political risk, institutions and foreign direct investment**. Hamburg: Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv, Hamburg Institute of International Economics, 2005. (HWWA Discussion Paper, 315).

CARVALHO, F. P. **Investimento direto estrangeiro e transbordamentos tecnológicos**: conceitos e fatores determinantes. Campinas: UNICAMP, 2005. 84f. Dissertação (Mestrado em Política Científica e Tecnológica) – Instituto de Geociências, Universidade Estadual de Campinas.

CASTOR, B. V. J. **Custo Brasil**: muito além dos suspeitos habituais. Revista da FAE, Curitiba- PR, v. 2, p. 1-6, 1999.

CHUNG, W. Mode, size, and location of foreign direct investments and industry markups, **Journal of Economic Behavior & Organization**, n. 45, 2001.

COLEBROOK, P. **Going international**: a handbook of British direct investment overseas. London; New York: McGraw-Hill, 1972.

DRAFFAN, G. **Mergers & acquisitions in wood & paper industries**. Disponível em: <[www.endgame.org/gtt-mergers.html](http://www.endgame.org/gtt-mergers.html)>. Acesso em: 10 maio 2007.

DRIFFIELD, N.; LOVE, J. H. Foreign direct investment, technology sourcing and reverse spillovers. **Manchester School**, v. 71, n. 6, p. 659-672, Dez. 2003.

DUNNING, J. H. **International production and the multinational enterprise**. London: Allen and Unwin, [s.d.]. 439p. 1981.

DUNNING, J. H. **Multinational enterprise and the global economy**. New York: Addison-Wesley Publishers, 1993.

DUNNING, J. H. **Regions, globalization and knowledge centers**. Oxford: Oxford University Press, 1999.

FACHIN, O. **Fundamentos de metodologia**. São Paulo: Saraiva, 2006.

GOODE, W. J. & HATT, P. K. **Métodos em pesquisa social**. 3.ed. São Paulo: Cia Editora Nacional, 1969.

GREGORY, D.; OLIVEIRA, M. F. B. A. **O desenvolvimento de ambiente favorável no Brasil para a atração de investimento estrangeiro direto**. 2005. 58p. Disponível em: <[www.cebri.org.br/pdf/238\\_PDF.pdf](http://www.cebri.org.br/pdf/238_PDF.pdf)> . Acesso em: 02 abr. 2007.

GROSSE, R.; BEHRMAN, J. N. **Theory in international business: transnational corporations**, Vol. 1 n.1, p. 93-126, 1992.

IEDI. **Investimento direto estrangeiro no Brasil: um panorama**. São Paulo, 2006. 29p.

IFC. **Foreign direct investment**. Washington: Foreign Advisory Service, 1997.

ITTO. **Global study on tropical forest plantations: encouraging private sector investment in industrial plantation in the tropics**. Curitiba: STCP Engenharia de Projetos Ltda, 2007.

LAAKSONEN-CRAIG, S. Foreign direct investments in the forest sector: implications for sustainable forest management in developed and developing countries. **Forest Policy and Economics**, Toronto, n. 6, p. 359-370, 2004.

LAAKSONEN-CRAIG, S. The determinants of foreign direct investments in latin american forestry and forest industry. **Journal of Sustainable Forestry**. No prelo 2007.

LACERDA, A. C. **Globalização e investimento estrangeiro no Brasil**. São Paulo: Saraiva. 2004.

LINDENMEYR CENTRAL. **Consolidations and closures in the paper industry 2006-1995**. Disponível em: <[www.lindenmeyr.com/lindenmeyrCentral/tools/LCentral\\_PaperIndChrono.pdf](http://www.lindenmeyr.com/lindenmeyrCentral/tools/LCentral_PaperIndChrono.pdf)>. Acesso em: 10 maio 2007.

LIPSEY, R. E. **Foreign direct investment and operations of multinational firms: concepts, history, and data**. Cambridge: National Bureau of Economic Research, 2001. 58p. (Working paper, n. 8665).

LOREE, D. W.; GUISSINGER, S. E. Policy and non-policy determinants of U.S. Equity foreign direct investment. **Journal of International Business**, v.26, n.2, p.281-299, 1995.

MORAES, O. J. **Investimento direto estrangeiro no Brasil**. São Paulo: Aduaneiras, 2003. 174p.

NEGRI, J. A. **Impactos das multinacionais na reestruturação da indústria**: uma proposta metodológica. Brasília: IPEA, 1997. (Texto para Discussão, 474).

NILSON, M.; SÖDERHOLM, P. Foreign direct investment and institutional obstacles: the case of Russian forestry. **Natural Resources Forum**, Oxford, n. 26, p. 302-313, 2002.

NONNEMBERG, M. B.; MENDONÇA, M. J. C. The determinants of foreign direct investment in developing countries. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 32, 2004, João Pessoa. **Anais...** Belo Horizonte: ANPEC, 2004. 1 CD-ROM. Disponível em: <[www.anpec.org.br/encontro2004/artigos/A04A061.pdf](http://www.anpec.org.br/encontro2004/artigos/A04A061.pdf)> Acesso em: 27 mar. 2007.

NUNNEMKAMP, P. **Determinants of FDI in developing countries**: has globalization changed the rules of the game? Kiel: Kiel Institute for World Economics, 2002. (Working paper, 1122). Disponível em: <[www.unikiel.de/ifw/pub/kap/2002/kap1122.pdf](http://www.unikiel.de/ifw/pub/kap/2002/kap1122.pdf)>. Acesso em: 20 mar. 2007.

OECD. **Benchmark definition on foreign direct investment**. 3.ed. Paris, 1999. 51p.

OECD. **Incentives-based competition for foreign direct investment**: the case of Brazil. Paris, 2003. 20 p. (Working papers on international investment, 2003/1).

RADULESCU, M. Towards a strategy for increasing foreign direct investment impact on the Romanian economy. **CERT Discussion Paper**, n 9617. 1996.

RAGAZZI, G. **Theories of the determinants of foreign direct investment**. [s.n.t], 1973. p. 471-498. (IMF Staff Papers, 20).

RIBEIRO, M. S. **Investimento estrangeiro direto e remessas de lucros e dividendos no Brasil: estratégia microeconômica e determinantes macroeconômicos (2001-2004)**. Belo Horizonte: UFMG, 2006. 156f. Tese (Doutorado em Economia) – Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Minas Gerais.

SANDE, J. B. **Restructuring and globalization of the forest industry**: a review of trends, strategies and theories. 2002. Disponível em: <<http://wfi.worldforestry.org/JBSande02nov1.pdf>> Acesso em: 30 maio 2007.

SAUVANT, K. Third world TNCs assert themselves. **FDI, Financial Times**, n.5, abr. 2004. Disponível em: <[www.fdimagazine.com/news/fullstory.php/aid/655/Third\\_world\\_TNCs\\_assert\\_themselves.html](http://www.fdimagazine.com/news/fullstory.php/aid/655/Third_world_TNCs_assert_themselves.html)> Acesso em: 23 mar. 2007.

SCHMIDT, R. C. **Financial investment in sustainable forest management status and trends**: executive summary. [s.n.t.], 2003. 32p.

SCHNEIDER, F., FREY, B. S. Economic and political determinants of foreign direct investment. **World Development**, v.13, n.2, p.161-175, 1985.

SIQUEIRA, J. D. P. **Os conflitos institucionais da gestão florestal no Brasil**: um benchmarking entre os principais produtos florestais internacionais. Curitiba: UFPR, 2003.

176f. Tese (Doutorado em Ciências) – Programa de Pós-Graduação em Engenharia Florestal, Universidade Federal do Paraná.

SOUSA, S. A. **Investimento estrangeiro direto no Brasil**. 2001. Disponível em: <[www.univap.br/biblioteca/hp/Mono%202001%20Rev/014.pdf](http://www.univap.br/biblioteca/hp/Mono%202001%20Rev/014.pdf)>. Acesso em: 21 fev. 2007.

STCP ENGENHARIA DE PROJETOS; INDUFOR. **Benchmarking entre as operações florestais brasileiras e finlandesas**: estudo multicliente. Curitiba; Helsinki, 2003. 91 p.

TIMM, T.; GRABENSCHROER, L. (Coord.). **Investment guide Brazil 2004**: practical advice on market entry and expansion. São Paulo: German-Brazilian Chamber of Industry and Commerce, 2004.

TOMASELLI, I. Florestas plantadas: os benefícios poderiam ser maiores e melhores. **Revista Opiniões**, Ribeirão Preto, p. 26, set./nov. 2006.

TOMASELLI, I.; NASCIMENTO, J. R. **Como medir y mejorar el clima para inversiones en negocios forestales sostenibles**. Washington: BID, 2005. (Estudios económicos y sectoriales).

TOPPINEN, A.; LAHTINEN, K.; LAAKSONEN-CRAIG, S. Financial performance and internationalization of operations: evidence from Finnish forest industry companies. **Journal of Forest Products Business Research**, v. 3, n. 2, p. 1-19, 2006.

TULL, D. S.; HAWKINS, D. I. **Marketing research, meaning, measurement and method**. London: Macmillan Publishing, 1976.

TUOTO, M. Apagão florestal e suas implicações. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p. 3, 02 abr. 2003.

TUOTO, M. Forest plantations for commercial purposes and CDM projects using DDI and FDI: the brazilian case. In: INTERNACIONAL SYMPOSIUM ON KYOTO MECHANISM AND INTERNACIONAL COOPERATION FOR AFFORESTATION AND REFORESTATION, 2005, Seoul. **Proceedings ...** Seoul, 2005. Disponível em: <[www.abimci.com.br/sistadm/arquivos/34/MarcoTuoto-ING.pdf](http://www.abimci.com.br/sistadm/arquivos/34/MarcoTuoto-ING.pdf)>. Acesso em? 20 abr. 2007.

TUOTO, M. Mecanismos inovadores para financiamento de plantações florestais. In: CONGRESSO INTERNACIONAL DE MADERIA SÓLIDA DE FLORESTAS PLANTADAS, 3, 2006, Curitiba. **Anais ...** Curitiba: ABIMCI, 2006. Disponível em: <[www.abimci.com.br/sistadm/arquivos/34/Marco%20Tuoto.pdf](http://www.abimci.com.br/sistadm/arquivos/34/Marco%20Tuoto.pdf)>. Acesso em: 30 maio 2007.

TUOTO, M.; HOEFLICH, V. A. **A indústria florestal brasileira baseada em madeira de pinus: limitações e desafios**. Curitiba: EMBRAPA Florestas, 2006. No prelo.

TUOTO, M.; HOEFLICH, V. A. Floresta plantada poupa a mata nativa. **Revista Agroanalysis**, São Paulo, v. 27, n. 4, abr. 2007. Edição Especial.

TUOTO, M.; RODRIGUES, R. G.; JIANOTTI, L. Investimentos diretos (ID) em negócios floresto-industriais na América Latina. **Informativo STCP**, Curitiba, n. 8, p. 22-25, 2004.

UNCTAD. **FDI determinants and TNC strategies**: the case of Brazil. Geneva, 2000. 180p.

UNCTAD. **Investment policy review: Brazil**. Geneva, 2005. 119p.

UNCTAD; PNUD. **Política de investimentos no Brasil**. Brasília, 2004. [Seminário apresentado em Brasília]

UUSIVUORI, J.; LAAKSONEN-CRAIG, S. Foreign direct investment, exports and exchange rates: the case of forest industries. **Forest Science**, v. 47, n. 4, p. 577-586, 2001a.

UUSIVUORI, J.; LAAKSONEN-CRAIG, S. Internalization of forest industries. In: PALO, M.; UUSIVUORI, J.; HERY, G. (Edit.). **World forests markets and policies**. Dordrecht; London; Boston: Kluwer Academic Publishers, 2001b. p. 97-103.

VIEGAS, C. A. S. **Empresas multinacionais na indústria brasileira de alimentos**. São Paulo: USP, 2002. 101f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo.

YIN, R. **Case study research: design and methods**. Newbury Park: Sage Publishing, 1989.

ZHANG, D. Inward and outward foreign direct investment: the case of U.S. forest industry. **Forest Products Journal**, v. 47, n. 5, p. 29-35, may 1997.

ZHANG, D.; PEARSE, P. H.; LEITCH, J. Trends in foreign investment in Canada's forest industry. **Canadian Business Economics**, p. 55-68, 1995.

WANG, Z; SWAIN, N. J. The determinants of foreign direct investment in transforming economies empirical evidence from Hungary and China. **Weltwirtschaftliches Archiv**, v. 131, n2, 1995. p.359-82.

WTO. **Annual report 1996**. Geneva, 1997.

## DOCUMENTOS CONSULTADOS

ABIMCI. **Estudo setorial 2006**: ano base 2005. Curitiba, 2007. 51p.

ABIPA. **Números**. Disponível em: <[www.abipa.org.br/fntab/numeros.php](http://www.abipa.org.br/fntab/numeros.php)>. Acesso em: 10 maio 2007.

ADISSON, T.; HESHMATI, A. **The new global determinants FDI flows to developing countries**: the importance of ICT and democratization. Helsinki: UNU; WIDER, 2003. 29p.

ALBUQUERQUE, R. The composition of international capital flows: risk sharing through foreign direct investment. **Journal of International Economics**, v. 61, n. 2, p. 353-383, Dec. 2003.

ARACRUZ CELULOSE S.A.; STORA ENSO OYJ. **Aracruz e Stora Enso anunciam construção da fábrica da Veracel**. Disponível em: <[www.veracel.com.br/web/pt/outros/noticias0004.html](http://www.veracel.com.br/web/pt/outros/noticias0004.html)>. Acesso em: 30 mar. 2007.

ARACRUZ. **O que é a Aracruz**: fatos & números 2005. Disponível em: <[www.aracruz.com.br/doc/pdf/fact\\_sheet\\_af4\\_port.pdf](http://www.aracruz.com.br/doc/pdf/fact_sheet_af4_port.pdf)>. Acesso em: 12 abr. 2007.

BONOMA, T. V. Case research in marketing: opportunities, problems and process. **Journal of Marketing Research**, v. 22, p. 199-208, maio 1985.

BRACELPA. **Relatório estatístico florestal 2005/06**. São Paulo, 2006. 167 p.

BRAINARD, S. L. An empirical assessment of the proximity-concentration trade-off between multinational sales and trade. **American Economic Review**. v. 87, n. 4 p. 520-544, 1997.

BRANCOCEL LTD. **Projeto**. Disponível em: <[www.brancocel.com](http://www.brancocel.com)>. Acesso em: 12 abr. 2007.

BRASIL. Decreto n. 55.762 de 17 de fevereiro de 1965. Regulamenta a lei n. 4.131 de 3 de setembro de 1962, modificada pela lei n. 4.390 de 29 agosto de 1964 . **DOU**, Brasília, Seção 2, 18 fev. 1965.

BRASIL. Lei n. 4.131 de 3 de setembro de 1962. Disciplina a aplicação do capital estrangeiro e as remessas de valores para o exterior e dá outras providências. **DOU**, Brasília, Seção 2, 27 set. 1962. Disponível em: <[www010.dataprev.gov.br/sislex/paginas/42/1962/4131.htm](http://www010.dataprev.gov.br/sislex/paginas/42/1962/4131.htm)>. Acesso em: 10 maio 2007.

BRASIL. Lei n. 4.390 de 29 de agosto de 1964. Altera a lei n. 4.131 de 3 setembro de 1962, e dá outras providências. **DOU**, Brasília, Seção 2, 11 set. 1964. Disponível em: <[www6.senado.gov.br/sicon/ListaReferencias.action?codigoBase=2&codigoDocumento=115005](http://www6.senado.gov.br/sicon/ListaReferencias.action?codigoBase=2&codigoDocumento=115005)>. Acesso em: 10 maio 2007.

BROWN, C. **Global forest products outlook study**. Rome: FAO, 2000. (Working paper, GFPOS/WP/03).

CALMON, C. Fundo externo investe em florestas. **Valor Online**, São Paulo, 2001. Disponível em: <[www.valoronline.com.br/valoreconomico/285/financas/54/Fundo+externo+investe+em+florestas,,,54,870481.html?highlight=&newsid=870481&areaid=54&editionid=1737](http://www.valoronline.com.br/valoreconomico/285/financas/54/Fundo+externo+investe+em+florestas,,,54,870481.html?highlight=&newsid=870481&areaid=54&editionid=1737)>. Acesso em: 12 abr. 2007.

CAMPOMAR, M. C. Do uso de “estudo de caso” em pesquisa para dissertações e teses em administração. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 6, n. 3, p. 95-99, jul./set. 1991.

CAPARELLI, E. **Esse Bamerindus** ... Disponível em: <[www.terra.com.br/dinheironaweb/117/financas/fin117bamerindus.htm](http://www.terra.com.br/dinheironaweb/117/financas/fin117bamerindus.htm)>. Acesso em: 12 abr. 2007.

CEPAL. Comunidad andina: inversión extranjera directa y estrategias empresariales. In: \_\_\_\_\_. **La inversión extranjera en América Latina y el Caribe**. Chile, 2005. p. 63-112.

CHAMPION no Brasil: 40 anos de história. **IPEF Notícias**, São Paulo, v. 24, n. 148, p. 3, jan./fev. 2000.

CHESNAIS, François. **A mundialização do capital**. São Paulo: Xamã, 1996.

CHRISTIANSEN, H.; BERTRAND, A. **Trends and recent developments in foreign direct investment**. Paris: OECD, 2004. 24p.

CHRISTIANSEN, H.; OMAN, C.; CHARLTON, A. **Incentives-based competition for foreign direct investment: the case of Brazil**. Paris: OECD, 2003. 20p. (Working papers on international investment, 2003/1).

CONCEIÇÃO, U. A. **Os efeitos dos investimentos externos diretos sobre a massa salarial, no Brasil, nos anos de 1996 e 2002**: uma análise contratual através da matriz de contabilidade social. Porto Alegre: PUCRS, 2006. 174f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Faculdade de Administração, Contabilidade e Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul.

CVRD. **JBP exerce direito de preferência para compra de ações da CENIBRA**. Disponível em: [www.cvrd.com.br/cvrd/cgi/cgilua.exe/sys/start.htm?infoid=487&sid=119](http://www.cvrd.com.br/cvrd/cgi/cgilua.exe/sys/start.htm?infoid=487&sid=119). Acesso em: 12 abr. 2007.

DIGLIO, N. D. B. **Investimento estrangeiro direto no Brasil**. Disponível em: <[www.univap.br/biblioteca/hp\\_julho\\_2002/Monografia%20Revisada%20julho%202002/08.pdf](http://www.univap.br/biblioteca/hp_julho_2002/Monografia%20Revisada%20julho%202002/08.pdf)>. Acesso em: 30 mar. 2007.

DUNNING, J. H. **Explaining International Production**. Unwin Hyman, London. 1988.

FLORESTECA. **Sobre nós**. Disponível em: <[www.floresteca.com.br/contents.asp?id=2](http://www.floresteca.com.br/contents.asp?id=2)>. Acesso em: 12 abr. 2007.

FURTADO, M. **Fibra curta em alta faz setor desengavetar grandes projetos**. Disponível em: <[www.quimica.com.br/revista/qd386/papel\\_celulose1.htm](http://www.quimica.com.br/revista/qd386/papel_celulose1.htm)>. Acesso em: 12 abr. 2007.

GREGERSEN, H. M.; CONTRERAS, A. **US investment in the forest-based sector in Latin America**: problems and potentials. Washington, DC: The Johns Hopkins University Press, 1975. 113p.

GUARACY, B. E. A. A redução do fluxo de investimento estrangeiro direto e as implicações para o Brasil. **Conjuntura Internacional**, p. 1-5, 2003.

HANSON, G. H. **Should countries promote foreign direct investment?** Geneva: United Nations, 2001. 38p. (G-24 Discussion paper series).

HELPMAN, E.; KRUGMAN, P. **Market structure and foreign trade**. Cambridge: MIT Press, 1985. 288p.

IBPS. **Brancoel**: empresários lançam amanhã projeto de fabricação de celulosa em RR. Disponível em: <[www.ibps.com.br/index.asp?idnoticia=1135](http://www.ibps.com.br/index.asp?idnoticia=1135)>. Acesso em: 12 abr. 2007.

INTERNATIONAL PAPER. **Institucional**. Disponível em: <[www.internationalpaper.com.br](http://www.internationalpaper.com.br)>. Acesso em: 09 abr. 2007.

INTERNATIONAL PAPER. **Institucional**: área de negócios de papel. Disponível em: <<http://internationalpaper.com.br/ipengine.asp?pagina=Institucional%20-%20ptl&lingua=PT>>. Acesso em: 30 mar. 2007.

IP apura US\$ 415 milhões com venda de ativos no Brasil. Disponível em: <[www2.uol.com.br/canalexecutivo/notasemp06/emp220820061.htm](http://www2.uol.com.br/canalexecutivo/notasemp06/emp220820061.htm)>. Acesso em: 06 mar. 2007.

KLABIN vende fábrica de celulose em Camaçari. **Sinopse da Mídia Regional**, ago. 2003.

KLABIN. **Histórico da Klabin**. Disponível em: <[www.klabin.com.br/pt-br/klabin/historicoKlabin.aspx](http://www.klabin.com.br/pt-br/klabin/historicoKlabin.aspx)>. Acesso em: 12 abr. 2007.

LAPLANE, M.; SARTI, F. **Investimento direto estrangeiro e o impacto na balança comercial no anos 90**. Brasília: IPEA, 1999. 49p. (Textos para discussão, 642).

LEILÃO de recompra de ações da Pisa está marcado para 13h. **Valor Online**, São Paulo, 2001. Disponível em: <[www.valoronline.com.br/valoronline/Geral/empresas/91/Leilao+de+recompra+de+acoes+da+Pisa+esta+marcado+para+13h,,91,812523.html](http://www.valoronline.com.br/valoronline/Geral/empresas/91/Leilao+de+recompra+de+acoes+da+Pisa+esta+marcado+para+13h,,91,812523.html)>. Acesso em: 12 abr. 2007.

LIPSEY, R. **Home and country effects of FDI**. Cambridge: National Bureau Economic Research, 2002. (Working Paper, 9.293).

LISBOA, S. **Floresteca pretende industrializar produção em MT**. Disponível em: <[www.secom.mt.gov.br/conteudo2.php?sid=25&cid=14741&parent=0](http://www.secom.mt.gov.br/conteudo2.php?sid=25&cid=14741&parent=0)>. Acesso em: 09 mar. 2007.

MAGNAVITA, M. **Cenibra planeja aumentar a produção**. Disponível em: <[www.celuloseonline.com.br/pagina/pagina.asp?iditem=3944](http://www.celuloseonline.com.br/pagina/pagina.asp?iditem=3944)>. Acesso em: 12 abr. 2007.

MANASA vende florestas com mais de para empresa americana. **Valor Online**, São Paulo, 2004. Disponível: <[www.valoronline.com.br/valoronline/Geral/empresas/Manasa+vende+florestas+com+mais+de+5+anos+para+empresa+americana,,2,2449738.html](http://www.valoronline.com.br/valoronline/Geral/empresas/Manasa+vende+florestas+com+mais+de+5+anos+para+empresa+americana,,2,2449738.html)>. Acesso em: 12 abr. 2007.

MENDONÇA, M. **Proyecto CEPAL/IDRC/CAN/97/S25: reestructuración industrial, innovación y competitividad internacional en América Latina fase II: el complejo forestal en Brasil.** [s.n.t.], 48p.

NAIR-REICHERT, U.; WEINHOLD, D. Causality tests for cross-country panels: a new look at FDI and economic growth in developing countries. **Oxford Bulletin Economics and Statistics**, v. 63, n. 01, p. 153-171, 2001.

NAKAMURA, P. **Klabin vende Bacell a grupo asiático.** Disponível em: <http://www.celuloseonline.com.br/pagina/pagina.asp?iditem=442>. Acesso em: 11 abr. 2007.

NORSKE Skog ampliará produção de papel de imprensa no País. **Jornal ANJ**, Brasília, 2002. Disponível em: <[www.anj.org.br/jornalanj/index.php?q=node/439](http://www.anj.org.br/jornalanj/index.php?q=node/439)>. Acesso em: 06 mar. 2007.

NORSKE SKOG PISA. **Norske Skog Pisa planeja produzir papel imprensa.** Disponível em: <[www.celuloseonline.com.br/pagina/pagina.asp?iditem=1658](http://www.celuloseonline.com.br/pagina/pagina.asp?iditem=1658)>. Acesso em: 06 mar. 2007.

OECD. **Main determinants and impacts of foreign direct investment on China's economy.** Paris, 2000. 38p. (Working papers on international investment, 2000/4).

OITO municípios recebem investimento de US\$ 50 milhões da Stora Enso. **O Estado do Rio Grande do Sul**, Porto Alegre, n. 105, p.1 out. 2005.

PEREZ, L. H.; RESENDE, J. V. Evolução das exportações brasileiras de celulose, 1996-2004. **Informações Econômicas**, São Paulo, v. 35, n. 6, p. 30-42, jun. 2005.

RIOS, C. **Arauco entra no segmento de painéis no Brasil.** Disponível em: <[www.celuloseonline.com.br/pagina/pagina.asp?iditem=5950](http://www.celuloseonline.com.br/pagina/pagina.asp?iditem=5950)>. Acesso em: 12 abr. 2007.

ROCHA, S. S. **Sustentabilidade no setor brasileiro de papel e celulose: uma análise comparativa entre empresas nacionais e transnacionais.** Araraquara: UNESP, 2006. 140f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Programa de Pós-Graduação em Economia, Universidade Estadual Paulista.

ROSSI, J. L.; MARQUES, R. S. **Investimento estrangeiro direto: experiência chinesa e sugestões para o Brasil.** Disponível em: <[www.aace.org.br/arquivos/20061113InvestimentoChinesa.pdf](http://www.aace.org.br/arquivos/20061113InvestimentoChinesa.pdf)>. Acesso em: 20 fev. 2007.

SÁ, M. T. **Investimento direto estrangeiro no Brasil: um panorama.** São Paulo: IEDI, 2006.

SIITONEN, S. **Impact of globalisation and regionalisation strategies on the performance of the world's pulp and paper companies.** Helsinki: [s.n.], 2003.

SMARTWOOD. **Resumo público de certificação de Masisa do Brasil Ltda.** New Cork, 2005. 32p.

SMARTWOOD; IMAFLORA. **Monitoramento anual 2006: Masisa Madeiras Ltda. (antes Terranova Brasil Ltda.).** [s.n.t.], 2006. 9p.

SMARTWOOD; IMAFLORA. **Resumo público de certificação FSC programa Smartwood de Arauco Forest do Brasil S/A (antes LD Forest Products Ltda e Placas do Paraná S/A).** Disponível em: <[www.imaflora.org/arquivos/ARAUCO%20FM%20Assess%2003\\_POR.pdf](http://www.imaflora.org/arquivos/ARAUCO%20FM%20Assess%2003_POR.pdf)>. Acesso em: 12 abr. 2007.

STORA Enso, Aracruz Celulose Eucalyptus Pulp Mill, Veracel, Brazil. Disponível em: <[www.pulpandpaper-technology.com/projects/veracel/](http://www.pulpandpaper-technology.com/projects/veracel/)>. Acesso em: 20 mar. 2007.

TERRANOVA e Masisa do Brasil integram florestas via satélite. **IPEF Notícias**, São Paulo, n. 172, p. 3, jan./fev. 2005.

TUOTO, M.; MIYAKE, N. A indústria de painéis de madeira supera as expectativas. **Informativo STCP**, Curitiba, n. 4, p. 20-22. 2000

UNCTAD. **World investment report**. United Nations: New York; Geneva, 1975-.

VERACEL. **Relatório de sustentabilidade 2005**. Disponível em: <[www.veracel.com.br/shared/rsdf2005\\_v3.pdf](http://www.veracel.com.br/shared/rsdf2005_v3.pdf)>. Acesso em: 12 abr. 2007.

WEYERHAEUSER COMPANY. **Weyerhaeuser acquire 66% da APM (Aracruz)**. Disponível em: <[www.celuloseonline.com.br/pagina/pagina.asp?iditem=5105](http://www.celuloseonline.com.br/pagina/pagina.asp?iditem=5105)>. Acesso em: 12 abr. 2007.

WOOD RESOURCES INTERNATIONAL. Global Wood Fiber Market Update – 1st quarter 2007. **Wood resource quartely**, v. 20, n 1, april 2007.

## **ANEXO I**

## CLASSIFICAÇÃO DE PAÍSES DE ACORDO COM A UNCTAD

### ***PAÍSES DESENVOLVIDOS***

Austrália, Canadá, UE (Alemanha, Áustria, Bélgica, Chipre, Dinamarca, Eslováquia, Eslovênia, Espanha, Estônia, Finlândia, França, Grécia, Holanda, Hungria, Irlanda, Itália, Letônia, Lituânia, Luxemburgo, Malta, Polônia, Portugal, Reino Unido, República Tcheca e Suécia), EUA, Groelândia, Islândia, Israel, Japão, Liechtenstein, Noruega, Nova Zelândia e Suíça.

### ***PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO***

África (África do Sul, Argélia, Angola, Benin, Botswana, Burkina Faso, Burundi, Cabo Verde, Camarões, Chade, Congo, Costa do Marfim, Djibuti, Egito, Eritreia, Etiópia, Gabão, Gâmbia, Gana, Guiné, Guiné-Bissau, Guiné Equatorial, Lesoto, Libéria, Líbia, Madagascar, Mali, Marrocos, Maurício, Mauritânia, Moçambique, Namíbia, Níger, Nigéria, Quênia, República Democrática do Congo, Ruanda, São Tomé e Príncipe, Senegal, Serra Leoa, Seychelles, Somália, Suazilândia, Sudão, Tanzânia, Togo, Tunísia, Uganda, Zâmbia e Zimbábue), América Latina (Antigua e Barbuda, Argentina, Aruba, Bahamas, Barbados, Bermuda, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Cuba, El Salvador, Equador, Guadalupe, Guiana, Guatemala, Haiti, Honduras, Ilhas Cayman, Jamaica, Martinica, México, Nicarágua, Panamá, Paraguai, Peru, Rep. Dominicana, Saint Lucia, Suriname, Trinidad e Tobago, Uruguai e Venezuela), Ásia (Afeganistão, Arábia Saudita, Bangladesh, Barein, Brunei, Camboja, Catar, China, Coreia do Norte, Coreia do Sul, Emirados Árabes Unidos, Filipinas, Hong Kong, Iêmen, Índia, Indonésia, Irã, Iraque, Jordânia, Laos, Líbano, Macao, Malásia, Maldivas, Mianmar, Mongólia, Nepal, Omã, Paquistão, Singapura, Sri Lanka, Síria, Tailândia, Taiwan, Timor-Leste, Turquia e Vietnã) e Oceania (Fiji, Nova Caledônia e Papua Nova Guiné).

### ***ECONOMIAS EM TRANSIÇÃO***

CEI (Armênia, Azerbaijão, Bielorrússia, Casaquistão, Geórgia, Moldávia, Quirguistão Rússia, Tajiquistão, Turcomenistão, Ucrânia e Uzbequistão) e Sudeste Europeu (Albânia, Bósnia Herzegovina, Bulgária, Croácia, Macedônia, Romênia e Sérvia e Montenegro).

## **ANEXO II**

## QUESTIONÁRIO

**EMPRESA / INSTITUIÇÃO:** \_\_\_\_\_

**CONTATO:** \_\_\_\_\_ **CARGO:** \_\_\_\_\_

**EMAIL:** \_\_\_\_\_ **DATA:** \_\_\_\_\_

Quais são os 5 principais fatores indutores aos IEDs no Brasil por ordem de importância?

---

---

---

---

---

Quais são os 5 principais fatores restritivos aos IEDs no Brasil por ordem de importância?

---

---

---

---

---

Existem políticas públicas direcionadas especificamente para os IEDs?

---

---

---

---

---

Comentários e/ou observações.

---

---

---

---

---