

## FATORES DETERMINANTES NA ESCOLHA DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS MULTILATINAS

<sup>1</sup>Fabiane Fidelis Querino, Letícia Bettoni Siqueira, Ednilson Sebastião de Ávila, Érica Suélen do Nascimento & Lucas Pessi Martins

Universidade Federal de Lavras – UFLA, Minas Gerais, (Brasil).

## DETALHES DO ARTIGO

## Histórico do Artigo:

Recebido em: 03 de janeiro de 2022

Aceito: 29 de março de 2022

Disponível online: 17 de março de 2022

## Sistema de revisão “Double blind review”

## Editor Científico

Ilan Avrichir

## Palavras-chaves:

Multilatinas

Internacionalização

Teoria Institucional

Modelo Probit aplicado

Dados em Painel

## RESUMO

**Objetivo:** Analisar quais são os critérios determinantes para as multilatinas saírem do seu país de origem e se instalarem em outro país específico.

**Método:** Foi aplicado a técnica de probit aplicado a dados em painel, pois, é um método que permite representar a variável dependente por uma dummy com regressores variando entre os indivíduos e o período.

**Principais Resultados:** Os resultados encontrados demonstram que as variáveis macroeconômicas dos países de origem das multilatinas não foram significantes para a determinação da localização, mas, o PIB mundial, as características da firma, assim como as fusões e aquisições, foram determinantes e estatisticamente significativas para a localização das multilatinas. Isso demonstra que a internacionalização está altamente relacionada com o tamanho da firma, assim como sua experiência. Ou seja, quanto maior a firma mais recurso a mesma terá para investimento em novos países.

**Relevância/ Originalidade:** O estudo sobre as multilatinas começou a ganhar relevância acadêmica nos últimos anos (AGUILERA et al., 2017). Esse fato se justifica, pois, são poucas as empresas da América Latina que estão entre as maiores ou mais valiosas empresas do mundo.

**Contribuições Teóricas/ Metodológicas:** Este estudo visa expandir a literatura sobre as empresas multilatinas ao trazer evidências sobre quais os fatores contribuem para processo de internacionalização dessas empresas.

## 1. INTRODUÇÃO

O estudo sobre as empresas multilatinas está ganhando cada vez mais relevância acadêmica (Aguilera et al., 2017). Esse fato se justifica, pois, são poucas as empresas da América Latina que estão entre as maiores ou mais valiosas empresas do mundo. De acordo com ranking das 2000 maiores empresas do mundo, desenvolvido pela revista Forbes (2020), apenas 45 estão localizadas na América Latina (18 do Brasil, 12 do México, 6 do Chile, 4 da Colômbia, 2 do Peru, 2 da Argentina e 1 da Venezuela).

Os países da América Latina possuem algumas características em comum, como durante a última

década estavam focados apenas no desenvolvimento e consolidação das empresas no mercado doméstico. Além disso, esses países possuem alguns fatores institucionais em comum, como a incerteza política, violência reformas pró-mercado e isolamento geográfico. Dessa forma, as empresas nativas dessa região possuem características únicas pois elas vêm de países latino-americanos, que compartilham de semelhanças em seus antecedentes históricos, econômicos, políticos e institucionais, além das características geográficas e culturais que as diferenciam de outras regiões do mundo (Cuervo-Cazurra, 2016). Sendo assim, pesquisas sobre as empresas dessa região podem expandir o

<sup>1</sup> Contato do autor E-mail: [fabianequerino@hotmail.com](mailto:fabianequerino@hotmail.com)

conhecimento existente sobre os estudos de internacionalização (Velez-Calle et al., 2018).

Dada as características institucionais dos países latino-americanos, o estudo sobre as multilatinas se faz relevante, uma vez que as empresas que conseguem crescer e prosperar em tais contextos institucionais, elas desenvolvem recursos específicos vinculados às estratégias adotadas para gerenciar as barreiras comerciais (Aguilera et al., 2017). Os autores Brenes et al. (2015), destacam que as multilatinas parecem apenas chegar à excelência quando elas internacionalizam as suas atividades. Cuervo-Cazurra & Genc (2008), enfatizam que algumas dessas empresas aproveitam suas capacidades para entrar em outros mercados emergentes com características institucionais semelhantes. Mas, em outros casos, as idiosincrasias de mercados, como regulamentação subótima ou com forte protecionismo na forma de tarifas ou subsídio, permitem que essas empresas alcancem rápido crescimento e acúmulo de recursos que podem ser implementados no processo de internacionalização (Cuervo-Cazurra & Genc, 2008; Aguilera et al., 2017).

Dados as características institucionais dos países latino-americanos e a influência do mesmo no comportamento das multilatinas, esse trabalho visa responder a seguinte pergunta: Quais são os fatores institucionais do país de origem que influenciam na escolha de internacionalização das multilatinas? Especificamente, este estudo pretende analisar quais são os fatores institucionais determinantes para as multilatinas saírem do seu país de origem e se instalarem em outro país específico. Este estudo é justificado principalmente pelo fato de que os estudos sobre as multilatinas estão ganhando cada vez mais relevância devido à importância e ao destaque dessas empresas no mercado internacional (Finhelstein, 2017; Cuervo-Cazurra, 2016) e além disso, verificar quais os critérios da escolha de internacionalização, visto que do *ranking* com as 100 multilatinas feito pela revista AméricaEconomia (2020), apenas 75 empresas internacionalizam suas atividades para regiões de fora da América Latina (AMERICA ECONOMÍA, 2020).

Frente a isso, foram realizadas buscas nas bases *Web of Science* e *Scopus*, a fim de identificar estudos que tratassem sobre o tema. O autor Cancino (2014) identificou em seu estudo que o nível tecnológico do setor, as distâncias psíquicas e geográficas e a existência de redes de contato são fatores que promovem a internacionalização das pequenas e médias empresas do Chile. Cuervo-Cazurra (2016) realizou um estudo qualitativo no qual identificou que incerteza política, violência, reformas pró-mercado e isolamento geográfico são os principais fatores que levam a internacionalização das multilatinas. Melo et al. (2019), identificou que os custos de contratos, liberdade econômica, corrupção e tamanho da cadeia são fatores institucionais que promovem a internacionalização das franquias de empresas da América Latina. Prieto-Sánchez & Merino (2021) verificaram que a renda per-capita e a complexidade do sistema econômico são fatores determinantes para a criação das *born-globals* na América Latina. Contudo, o estudo não incluiu em sua análise as principais economias da região, Brasil e México.

Desse modo, esse estudo contribui ao analisar as multilatinas, visto que irá contribuir com a pesquisa existente sobre as multinacionais de economias emergentes que se concentraram especialmente em multinacionais chinesas (por exemplo Gaffney et al., 2016; Anderson & Sutherland, 2015; He et al., 2019; Kumar et al., 2020). Além disso, a realização desse estudo atende ao apelo para pesquisar sobre o contexto único da América Latina, contribuindo para a teoria institucional e de internacionalização existente (Cuervo-Cazurra, 2012, 2016; Pinto et al., 2017). Além disso, contribui com os estudos já realizados ao fazer uma análise quantitativa e utilizando uma amostra significativa e heterogênea de empresas da região latino-americana.

O período a ser analisado será de 2012 a 2018. Optou-se em começar a análise em 2012, devido ao crescimento das estratégias de negócios ocorridas nesse período nos países emergentes. (Gaffney et al., 2016). O objeto de estudo será composto pelas 50 multilatinas que tiveram suas atividades internacionalizadas, segundo a revista AméricaEconomia (2016).

Para tratar do assunto proposto, o artigo está dividido em cinco seções além da introdução. Fez-se uma breve abordagem sobre o cenário econômico dos países da América Latina através de uma revisão de artigos que abordam sobre o impacto das multilatinas nesses países. Seguindo para a seção de discussão do método utilizado no estudo. Na quarta seção são destacados os principais resultados encontrados. Por fim, na quinta seção são apresentadas as considerações finais.

## 2. REVISÃO DE LITERATURA

As instituições são as 'regras do jogo', sendo formais e informais que afetam a atividade organizacional e econômica de um país (North, 1990). As instituições são específicas de cada país e um determinante chave da escolha do modo de entrada para as empresas (Meyer et al., 2014; Peng et al., 2008; Pinto et al., 2017). Sendo assim, a teoria institucional, influenciada pelo autor North (1990) argumenta que as estratégias das firmas, são em partes, um reflexo das intuições instaladas do país de origem e do anfitrião.

Os fatores institucionais de um país influenciam o comportamento de internacionalização das empresas multinacionais (Gaffney et al., 2016). Porque as instituições bem desenvolvidas reduzem a incerteza e diminuem os custos de transação e facilita o processo de pesquisa e desenvolvimento (P&D) (North, 1990). O ambiente institucional e a cultura nacional dos países de instalação de uma empresa multinacional podem ser fontes das vantagens competitivas para as empresas. Isso ocorre porque o incentivo a inovar, a desenvolver P&D, o processo de tomada de decisão e estratégias estão relacionadas com o ambiente institucional no qual a empresa opera. Com a internacionalização das empresas, o acesso a novas fontes de conhecimento, novas rotinas administrativas e processos relacionados com a cultura do país anfitrião podem melhorar o desempenho da firma. Desta forma, a cultura nacional contribui para a adoção de rotinas específicas para a realização de determinadas atividades de forma única. E para garantir o bom desempenho organizacional as empresas multinacionais que entram no país devem se

enquadrar às normas e culturas do país anfitrião (Morosin et al., 1998).

As instituições são específicas de cada país, de modo que as empresas multinacionais ao ingressarem em outra região encontram diferenças institucionais que não podem ser totalmente compreendidas e utilizando de conhecimentos prévios do país de origem (Kostova, 1999). É necessário que as empresas adaptem seus fornecedores, clientes e produtos para atender as necessidades da região que está entrando, esse processo acarreta custos de transações. Os custos de transações podem variar de acordo com a proximidade cultural entre o país de origem e o país anfitrião (Hong et al., 2014). As empresas que se internacionalizam para países distantes culturalmente dos países de origem, essa mudança pode gerar altos custos de transação para a empresa se adaptar às novas normas e regulamentos formais e informais do país anfitrião. Mas, de acordo com Zhu et al. (2019), a distância cultural pode criar capacidades para sobreviver e gerar aprendizados que podem superar os custos de transações e assim, melhorar o desempenho da empresa. Mas, também há algumas empresas que escolhem internacionalizar para países culturalmente próximos de seu país de origem a fim de minimizar os custos de transações e diminuir a volatilidade do lucro (Dikova et al., 2010).

### 2.1 As empresas multilatinas

A América Latina foi assim denominada durante o reinado de Napoleão III por englobar vinte países que possuem semelhanças culturais e linguísticas que com suas idiossincrasias específicas se diferenciam significativamente de países desenvolvidos como os Estados Unidos e o Canadá, além de apresentarem alta influência da igreja católica (ROJAS-MIX, 1991; Bulmer-Thomas, 2003; Cuervo-Cazurra, 2016; Aguilera et al., 2017). Grande parte das economias latino-americanas, além de configurarem características em comum como língua e religião, se desenvolveram como núcleos para a produção e exportação de bens baseados em recursos naturais e algumas delas

permanecem do mesmo modo até os dias atuais (Aguilera, 2017).

É comum que as empresas tanto de países desenvolvidos quanto de países em desenvolvimento, explorem suas vantagens comparativas com vista a aumentarem seus padrões de especialização (Wörz, 2005). Dessa forma, nota-se que as empresas de economias emergentes desenvolveram certas vantagens devido aos contextos institucionais do mercado doméstico, para que mais tarde possam ser aplicadas aos mercados internacionais (Cuervo-Cazurra, 2008). As empresas multinacionais da América Latina, denominadas de multilatinas, apesar de sediadas em países emergentes, estão moldando seu próprio futuro nas condições criadas pela globalização, buscando a internacionalização para garantir a competitividade mundial (Mathews, 2006).

De acordo com Gaffney et al. (2016), as multinacionais de mercados emergentes são teoricamente diferentes das multinacionais tradicionais, pois sua vantagem comparativa é baseada no *status* de retardatários, ou seja, os mercados emergentes apresentam deficiências em suas estruturas institucionais que incentivem a internacionalização. Sendo assim, as multilatinas tendem a buscar em mercados desenvolvidos capacidades e ativos estratégicos que ainda não possuem para se desenvolverem globalmente (Kedia et al., 2012). Além disso, de acordo com dados do UNCTAD (2019), as aquisições internacionais de mercados emergentes aumentaram significativamente nos últimos anos.

Rugman & Oh (2010) identificaram que a maioria das empresas possuem um perfil de internacionalização regional, em oposição a um escopo global. De modo que, a maioria das empresas expandem suas atividades de forma regional, mas não globalmente (Rugman & Verbeke, 2004). Segundo Velez-Calle et al. (2018), as multilatinas não são exceção. Estima-se que as empresas de mercados emergentes optem por iniciar suas atividades internacionais onde enfrentam dificuldades menores, isto é, em países próximos em distância psíquica do país de origem, para só depois disso migrarem para países onde têm maiores dificuldades, como acontece quando

buscam se inserir em países desenvolvidos (Cuervo-Cazurra, 2008). Diante disso, formula-se a seguinte hipótese:

**Hipótese 1a:** As multilatinas tendem a internacionalizar inicialmente em países dentro da América Latina devido a aproximação cultural e institucional existentes.

A maioria das multilatinas começaram a se expandir internacionalmente a partir da década de 1980 (Velez-Calle et al., 2018). Os autores Casanova & Fraser (2009), distinguem o processo de internacionalização das multilatinas em três momentos. O primeiro momento ocorreu entre os anos de 1970 e 1990, no qual a internacionalização ocorreu nos mercados naturais, devido à proximidade institucional e geográfica. O segundo momento ocorreu entre 1992 e 2002, foi marcado pelo consenso de Washington que estabeleceu reformas pró-mercado e trouxe a liberalização econômica dos países dessa região. Esse processo resultou em uma expansão nos níveis de investimento direto estrangeiro (IDE) saída e algumas multinacionais deixaram a região, abrindo espaço para que algumas multilatinas crescerem e se consolidarem no mercado doméstico e regional. E por fim, o terceiro momento compreende a partir de 2002, esse momento se caracteriza por grandes transações de IDE saída que permitiu que as multilatinas se tornarem multinacionais globais.

As multilatinas deixam a região da América Latina em busca de novos mercados, porém os autores James & Sawant (2019) enfatizam que essas empresas potencializam suas vantagens específicas e competitivas em outros países em desenvolvimento. Esse fato é explicado por Dunning (1980, 1998), no qual argumenta que as empresas possuem vantagens específicas apenas em alguns países, mas não em todos. Sendo assim, as vantagens específicas de uma empresa afetam a escolha de internacionalização das multilatinas (James & Sawant, 2019).

Além disso, as multilatinas podem sair da região de origem em busca de novos conhecimentos tecnológicos e inovadores. Os autores Luo & Tung (2007), descrevem esse processo como um trampolim para (1) adquirir recursos estratégicos

para compensar os vazios de capacidades de seus países de origem, (2) superar as desvantagens retardatárias, (3) explorar as vantagens de competitividade e as oportunidades em outros países, (4) contornar as barreiras comerciais rigorosas e os vazios institucionais de seus países de origem e (5) explorar suas vantagens competitivas e melhorar as bases domésticas após a aquisição de ativos estratégicos. Dessa forma, o trampolim atua como uma estratégia global para melhorar a competitividade global de uma empresa e um modo relativamente rápido por meio de estratégias agressivas em busca de ativos e oportunidades, onde as empresas buscam se beneficiar das instituições favoráveis dos países estrangeiros (Luo & Tung, 2018).

Portanto, se as multilatinas internacionalizam suas atividades em busca de conhecimento ou de recursos estratégicos, essas são mais propensas a escolherem países desenvolvidos para se instalarem ao invés de países em desenvolvimento (James & Sawant, 2019). Dessa forma, formula-se a seguinte hipótese:

**Hipótese 1b:** As multilatinas buscam se internacionalizar em regiões diferentes, por isso tendem a se expandirem para países fora da América Latina.

## 2.2 Fatores externos que influenciam a internacionalização das empresas

A internacionalização consiste no processo de transferência do conhecimento de uma empresa além-fronteiras, ou seja, “é um processo crescente e continuado de envolvimento de uma empresa nas operações com outros países fora de sua base de origem” (Goulart, 1996). Dunning (1998) e Mathews (2006) debatem sobre as motivações existentes por trás das atividades internacionais das multinacionais. Tais autores afirmam que existe incerteza a respeito do real objetivo de as mesmas operarem no exterior, isto é, se tais empresas buscam conseguir novos ativos ou buscam fazer a exploração de ativos.

As empresas que buscam internacionalização consideram alguns fatores ao escolher um determinado país para iniciar novas operações.

Segundo Narula e Dunning (2010), na negociação entre país anfitrião e multinacional as duas partes se baseiam nos possíveis custos de oportunidades que podem existir, ou seja, nas vantagens percebidas pelas empresas e nos benefícios oferecidos pelo país. De acordo com a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico-OECD (2006), a taxa de crescimento externo do IDE por empresas de mercados emergentes ultrapassou a taxa das empresas dos países industrializados. Siddharthan & Dasgupta (1982) afirma que as variáveis relevantes que explicam o investimento estrangeiro, são específicas tanto do setor que a indústria está inserida, quanto do país no qual ela opera.

A entrada de IDE nas economias em desenvolvimento pode trazer diversas melhorias para o crescimento econômico, uma vez que a entrada do investimento estrangeiro pode trazer capital, tecnologia, habilidades gerenciais, *know-how* e redes de marketing de economias desenvolvidas (Lee et al., 2018). Porém, os autores Chen et al. (2015) enfatizam que a entrada do IDE depende do ambiente institucional do país anfitrião. Dessa forma, para potencializar a entrada de IDE no país, a estrutura institucional e política precisa criar condições para maximizar os ganhos dessas empresas no país (Lee et al., 2018). Tal fato, permite formular a seguinte hipótese:

**Hipótese 2:** Quanto maior o volume de entrada de investimento direto estrangeiro (IDE), mais empresas serão atraídas pelo país.

Além da intervenção governamental, características políticas, econômicas, culturais e de mercado, podem encorajar empresas estrangeiras a internalizar suas atividades em determinado país (Stal & Campanário, 2011; Dunning, 2015; Enderwick & Buckley, 2021). Enderwick & Buckley (2021) debatem a probabilidade de o governo desempenhar o papel mais importante no funcionamento de mercados além-fronteiras, visto que, diferentes tipos de investimentos, regulamentação econômica, barreiras tarifárias e acordos bilaterais, são necessários para atrair atividades de multinacionais.

A influência decorrente do desequilíbrio no mercado de câmbio, permite que empresas multinacionais obtenham ganhos cambiais na compra ou venda de ativos de uma forma subvalorizada ou supervalorizada, dependendo da moeda corrente do país (Aliber, 1970). Dessa forma, é possível argumentar que fatores institucionais específicos do setor ou da empresa existentes no país, podem incentivar a entrada de multinacionais, principalmente onde existam políticas diferenciadas sobre impostos e câmbio (Dunning, 1998).

Desde o início dos anos 2000, os países da América Latina registraram um aumento considerável nas taxas de impostos (Cornia, 2014; Martorano, 2018). Devido a importância da carga tributária para a entrada e permanência de empresas nos países, alguns governos de países em desenvolvimento criaram zonas livres de impostos para facilitar o processo de entrada e saída de empresas em suas economias. Essas zonas podem resultar em vantagens competitivas que podem beneficiar o processo de internacionalização, como políticas e regulamentos favoráveis, como a isenção de impostos (Chen & Fang, 2016; Elango & Nitin, 2021). Diante disso, formula-se a seguinte hipótese:

**Hipótese 3:** As multilatinas tendem a ir para países onde os impostos são menores do que os do seu país de origem.

### 3. MÉTODO

Este estudo caracteriza-se por ser quantitativo, uma vez que utiliza de testes estatísticos para realizar o teste de hipóteses. Este método pressupõe que as medidas sejam precisas, confiáveis e construídas a partir de modelos que permitem demonstrar a relação de causalidade, uma vez que são construídas com base na lógica das explicações científicas (Selltiz et al., 2006). Além disso, a pesquisa no que tange aos objetivos, caracteriza-se como descritiva, visto que busca verificar quais são os fatores determinantes na escolha de internacionalização das multilatinas.

Os dados são de natureza secundária, utilizando como banco de dados no nível da empresa os relatórios financeiros anuais. E no nível do país, os dados foram extraídos do banco de dados do *World Bank* (2019) e *Penn World Table* (2019) e Transparência e Integridade (2019). O período analisado compreende os anos de 2012 a 2018, devido ao aumento de fusões, aquisições e internacionalização que ocorrem neste período pelas empresas da América Latina, conforme constatado por Gaffney et al. (2016).

Como método estatístico utilizado para responder ao objetivo de pesquisa, foi aplicado a técnica de *probit* aplicado a dados em painel, pois é um método que permite representar a variável dependente por uma *dummy* com regressores variando entre os indivíduos e o período (Cameron & Trivedi, 2009).

Foi utilizado a ferramenta gráfica para verificar se os dados apresentaram *outliers*, e forma detectados que as variáveis Exportação, Importação, PIB Mundial, Ativos, Ativos Intangíveis, Patrimônio Líquido possuíam valores extremos, logo, foi aplicado o logaritmo para solucionar o problema.

Para verificar se os dados deste estudo possuem problema de multicolinearidade, foi realizado o teste VIF que apontou uma média de 1,15, desse modo, as variáveis não apresentaram tal problema, uma vez que os VIF individuais e médios foram menores que 10.

Para verificar a normalidade dos resíduos, foram feitos os testes de Doornik-Hansen, com p-valor 1,33729e-035, Shapiro-Wilk W com p-valor de 1,54919 e-016, Teste de Lilliefors com p-valor de aproximadamente zero e teste de Jarque-Bera com p-valor de 9,7270e-011. Após a análise desses resultados, os testes demonstraram que os resíduos de erro possuem uma distribuição normal.

Existem diferentes tipos de modelos que podem ser utilizados para o estudo em dados em painel. A principal diferença entre eles é a existência de efeitos fixos ou aleatórios (Greene, 2003). O modelo com efeitos fixos, considera-se que o intercepto específico de cada indivíduo pode estar correlacionado com um ou mais regressores. O

modelo de efeitos aleatórios, pressupõe que o intercepto de uma unidade individual não está correlacionado com as variáveis explicativas (Wooldridge, 2010). Neste estudo, utilizou-se do modelo *probit* em painel com efeitos aleatórios.

### 3.1 Variáveis

No caso deste estudo, buscou-se compreender a relação da variável dependente Localização (local) e como variáveis independentes, foram utilizadas as variáveis macroeconômicas: exportação, importação e o fluxo de entrada de

Investimento Direto Estrangeiro (IDE) em relação ao Produto Interno Bruto (PIB), conforme Gaffney et al. (2016). As variáveis que descrevem as empresas foram analisadas a partir do valor do patrimônio líquido, o ativo circulante, ativo intangível, conforme adaptado por Aguilera et al. (2017), percentual de impostos pagos no país, conforme Finchelstein (2017) e número de subsidiárias dentro da América Latina.

Nesse sentido, a tabela 1 apresenta uma síntese das variáveis utilizadas e dos sinais esperados para cada variável.

**Tabela 1:** Descrição das variáveis utilizadas

Variável	Descrição	Sinal esperado	Base coletada
<b>Variável Dependente</b>			
localização	Variável duumy que recebe valor 1 se a empresa internacionalizou para fora da América Latina e 0 caso contrário.		Relatórios financeiros das empresas.
<b>Variáveis Independentes</b>			
I_exportação	Nível de exportações dos países.	+	World Bank (2019)
I_importações	Nível de importações dos países	+	World Bank (2019)
Pibmundial	Nível do PIB mundial	+	World Bank (2019)
IMP	Montante de impostos pagos nos países	+	World Bank (2019)
idepib	Relação entre o investimento direto estrangeiro e o produto interno bruto a preços constantes	+	World Bank (2019) e Penn World Table (2019)
<b>Variáveis de Controle</b>			
Aquisição	Número de aquisições feito pela empresa multilatina no período analisado	+	Relatórios financeiros das empresas.
Fusão	Número de fusões feito pela empresa multilatina no período analisado	+	Relatórios financeiros das empresas.
I_ativo	Total de ativos circulante da empresa multilatina	+	Relatórios financeiros das empresas.
I_ativoi	Total do ativo intangível das empresas Multilatinas	+	Relatórios financeiros das empresas.
lpl	Total do patrimônio líquido das empresas multilatinas	+	Relatórios financeiros das empresas.
experiência	Anos de atuação da empresa no mercado	+	Relatórios financeiros das empresas.
Grupo	Empresa pertencente ao grupo ou conglomerado	+	Relatórios financeiros das empresas.
nsubdentro	Número de subsidiárias dentro da América Latina	+	Relatórios financeiros das empresas.
corrupção	Avalia o nível de corrupção no país.	-	Índice de Percepção da Corrupção

Fonte: Elaborado pelos autores (2019)

### 3.2 Procedimento da coleta dos dados

Inicialmente foi definido as multilatinas como objeto de estudo. A amostra contemplou as 50 multilatinas que tiveram suas atividades internacionalizadas, conforme listado na revista chilena *AméricaEconomia* (2018). Além disso, utilizou-se dos dados econômicos dos 8 países (Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, El Salvador, México, Panamá, México) que possuem multilatinas que tiveram suas atividades internacionalizadas, a fim de observar os fatores a partir do país de origem das multilatinas. Dessa forma, a amostra resultou em 47 empresas, com dados extraídos durante 7 anos, que totalizaram 329 observações para cada variável.

Cumprir mencionar que, três empresas são de capital fechado e não publicaram os seus relatórios, de modo que a amostra passou a ser

composta pelas 47 multilatinas internacionais de capital aberto. Os dados foram então submetidos ao procedimento de estimação do modelo *Probit* aplicados a dados em painel com efeitos aleatórios, utilizando o *software Gretl* versão 2017-cgit.

## 4. RESULTADOS E DISCUSSÕES

### 4.1 Estatísticas Descritivas das variáveis

Na tabela 2 é possível observar as estatísticas descritivas das variáveis utilizadas no modelo a ser analisado, como se esperava, observa-se valores de dados heterogêneos entre si, tendo em vista a diversidade dos países e empresas analisados, suas diferentes economias e características empresariais.

**Tabela 2:** Estatísticas descritivas das variáveis

<i>Variáveis</i>	<i>Média</i>	<i>Desvio-Padrão</i>	<i>Mínimo</i>	<i>Máximo</i>
<i>localização</i>	0,76596	0,42404	0	1
<i>l_exportação</i>	25,689	1,16	11,029	26,897
<i>l_importação</i>	25,754	1,0536	13,788	26,944
<i>pibmundial</i>	7,85E+13	3,62E+12	7,50E+13	8,58E+13
<i>impostos</i>	17,224	27,53	0	108,2
<i>idepib</i>	8446,9	14256	-1494	57296
<i>l_ativo</i>	5,2865	1,6762	0	7,8596
<i>l_ativoi</i>	4,5343	1,5505	0	7,0134
<i>l_pl</i>	5,3352	1,6736	0	7,8125
<i>experiência</i>	55,243	34,321	0	135
<i>grupo</i>	0,53191	0,49974	0	1
<i>aquisição</i>	0,57143	1,1161	0	9
<i>fusão</i>	0,027356	0,16337	0	1
<i>nsubdentro</i>	6,3191	3,7308	1	15
<i>corrupção</i>	43,09	15,051	28	73

Fonte: Elaborado pelos autores (2019)

As estatísticas ressaltam a heterogeneidade entre as economias dos países da América Latina, esses dados podem ser analisados pelo valor das variáveis exportação e importação. Além disso, observa-se um elevado valor em relação ao desvio padrão da variável *idepib*, que mede a relação do fluxo de entrada de investimento direto

estrangeiro sobre o produto interno bruto. Esse resultado, é justificado pelo fato de que ocorreram grandes oscilações no recebimento do IDE pelas economias latino-americanas durante o período de análise. Outro ponto que merece destaque em relação às variáveis macroeconômicas, é a dispersão da taxa de impostos entre as economias,

onde no ano de 2015 a Argentina apresentou o valor máximo de tributação entre as economias analisadas.

Em relação às variáveis que descrevem as características das empresas, nota-se que estas possuem em média uma situação financeira positiva. Além disso, existe uma grande diversificação em relação aos anos de experiências das multilatinas, onde na amostra é possível verificar empresas que iniciaram suas atividades durante o período de estudo, e empresas atuando a 135 anos no mercado,

Após a análise das estatísticas descritivas, foi realizada a estimação do modelo deste estudo.

#### 4.2 Resultado da Estimação

Na tabela 3, podem ser observados os resultados do modelo *Probit* aplicados a dados em painel, tendo como variável dependente a localização da empresa, de modo que esta é uma variável binária, indicando que 0 a multilatina internacionalizou primeiro dentro da América Latina, e 1 caso contrário.

**Tabela 3:** Resultado do modelo *Probit* aplicado a dados em painel

	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>z</i>	<i>p-valor</i>	
const	-0,996932	1,05787	-0,9424	0,3460	
l_exportacao	-0,0133879	0,165459	-0,08091	0,9355	
l_importacao	0,128428	0,188980	0,6796	0,4968	
pibmundial	0,00000	0,00000	-1,859	0,0630	*
IMP	0,0151888	0,000963619	15,76	<0,0001	***
idepib	-1,06975e-05	2,04093e-06	-5,241	<0,0001	***
Aquisição	0,180071	0,0210074	8,572	<0,0001	***
Fusão	0,453996	0,135949	3,339	0,0008	***
lativo	0,0159108	0,0405160	0,3927	0,6945	
lativoi	0,523012	0,0305262	17,13	<0,0001	***
lpl	0,590161	0,0354285	-16,66	<0,0001	***
experiência	0,00819209	0,000683427	11,99	<0,0001	***
grupo	0,297165	0,0475553	6,249	<0,0001	***
nsubsdentro	0,0518662	0,00670781	-7,732	<0,0001	***
corrupção	-0,0235996	0,0109548	-2,154	0,006	**

\*Significância ao nível de 10%

\*\*Significância ao nível de 5%

\*\*\*Significância ao nível de 1%

Fonte: Elaborado pelos autores (2019)

A análise do modelo *Probit* aplicado a dados em painel, apresentada na tabela 3, oferece indícios de que o modelo proposto é válido por apresentar probabilidade menor que 10%, sendo  $\text{Prob} > 0.000$ .

Os dados foram controlados pelo país, ano e empresa. Ao analisar a amostra de 47 multilatinas, observa-se que as características econômicas do país não demonstraram relação significativa e foram negativamente relacionados com localização das multilatinas ser dentro da América Latina, o que não permite aceitar a hipótese 1a. Esse resultado é avesso ao encontrado por Cuervo-Cazurra (2008), no qual o autor afirma que as

multilatinas irão se expandir primeiro para países do próprio bloco econômico, devido às semelhanças existentes entre os países.

Ao analisar a variável do PIB mundial, observamos que ela é significativa ao nível de 5%, de modo que representa que as multilatinas tendem a procurar sediar as suas subsidiárias em diferentes países do mundo e não focar apenas nos países que possuem proximidade cultural. Desse modo aceitamos a hipótese 1b.

Analisando o resultado da variável do investimento direto estrangeiro em relação ao produto interno bruto (*idepib*), observa-se que

esta é uma variável altamente significativa na determinação da escolha de internacionalização das empresas. Porém, o sinal da variável deu negativo, o que foi ao contrário do esperado. Desse modo, não aceitamos a hipótese 2, visto que esse resultado é o oposto do que afirmam os autores Narula e Dunning (2010), ao afirmarem que um dos fatores determinantes para a localização das empresas, são os custos de oportunidades existentes no país.

Já quando se analisa os impostos, essa variável apresentou sinal positivo e foi altamente significativa, indicando que quanto maior o nível de imposto no país de origem, maiores são os motivos para as empresas procurem expandir suas atividades para outros países. Dessa forma, aceitamos a hipótese 3. Esse resultado vai ao encontro dos achados de Dunning (1998), que afirma que as empresas tendem a se localizar em países no qual encontram vantagens na taxa de impostos e cambiais.

Outro resultado que se faz necessário comentar é sobre as variáveis que descrevem as empresas, no caso o ativo circulante ( $I_{ativo}$ ), ativo intangível ( $I_{ativoi}$ ) e patrimônio líquido ( $I_{pl}$ ), anos de experiência (experiência), número de subsidiárias dentro da América Latina ( $n_{subdentro}$ ) e anos de experiência da empresa no mercado (experiência). Com exceção do ativo circulante, todas as variáveis foram estatisticamente significativas e com o sinal esperado, o que de acordo com Rossi, Santos e Santos (2017), as empresas que fazem investimentos no exterior têm produtividade e tamanho maiores, além disso, apresentam custos adicionais no processo de internacionalização via IDE.

Portanto, após a análise do modelo foi possível verificar quais são os fatores do país de origem que influenciam na escolha de internacionalização das multilatinas. Foi possível observar que o PIB mundial, que está relacionado com a internacionalização fora da América Latina, influencia as empresas a saírem do seu país de origem e expandirem suas atividades para países de fora da região latino-americana, de acordo com Narula e Dunning (2010), as empresas vão se basear sua escolha de localização nos custos de oportunidades oferecidos pelos países anfitriões.

Ao analisar as características macroeconômicas dos países latino-americanos, observou-se que essas variáveis não foram estatisticamente significativas, mostrando que as multilatinas estão preferindo se instalarem em países de fora da América Latina, esse fato pode ser justificado, pois as mesmas podem querer adquirir a exploração de recursos ativos existentes em outras localidades, conforme Dunning (1998)

Além disso, verificou-se que o conjunto de variáveis que descrevem as multilatinas, foram altamente significativos, que sugerem ser fatores determinantes na escolha de internacionalização, esse resultado vai ao encontro dos achados de Véllez-Calle *et al.* (2018), de que as empresas implementam diferentes estratégias de internacionalização para obterem melhores desempenhos econômico-financeiros.

Outro ponto que irá determinar a escolha de internacionalização das multilatinas, é as combinações de negócios nas quais elas estão envolvidas. As aquisições e as fusões, demonstraram ser um importante fator para a internacionalização, conforme o trabalho de James e Sawant (2019), que de acordo com os autores o que determinará a combinação de negócio ser em países desenvolvidos ou em desenvolvimento, será devido ao interesse da empresa pela busca de recursos no país anfitrião.

Após análise dos resultados, é possível comparar os mesmos com os estudos que utilizaram como unidade de análise as multilatinas. Em relação ao artigo de Cancino (2014), foi possível estender a literatura para as empresas de grande porte das demais regiões da América Latina, de forma de expandir a literatura para a identificação dos fatores institucionais além do Chile. Sobre o artigo do Cuervo-Cazurra (2016), foi possível realizar uma análise quantitativa utilizando alguns dos fatores do país de origem, no qual foram apontados pelo autor, como sendo responsáveis pela internacionalização das multilatinas. Os resultados desta pesquisa confirmam e ampliam os achados de Prieto-Sánchez & Merino (2021), ao identificar que a renda per-capita e a complexidade do sistema econômico são fatores que levam as empresas multilatinas a internacionalizarem suas atividades, sendo que, ao incluir o Brasil e o

México, esta pesquisa reforça esses achados, devido à importância econômica desses dois países para a região. E por fim, os resultados de Melo et al. (2019), complementam os resultados desta pesquisa, ao verificar outros fatores institucionais que promovem a internacionalização das multilatinas.

Dessa forma, após a análise dos resultados é possível constatar que esta pesquisa avança na literatura sobre os fatores institucionais determinantes para a escolha de internacionalização das multilatinas, uma vez que é um tema disperso na academia. Foi possível confirmar que as 'regras do jogo' formais (North, 1990) são fatores determinantes na escolha de internacionalização das multilatinas. Além disso, foi possível confirmar os achados de Gaffney et al. (2016) sobre a influência dos fatores institucionais sobre o comportamento de internacionalização das empresas nele instaladas.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo sobre as empresas multinacionais latino-americanas - multilatinas, começou a ganhar relevância nos últimos anos. O objetivo geral deste estudo foi analisar quais são os critérios determinantes para as multilatinas saírem do seu país de origem e se instalarem em outros países específicos. Para tanto, realizou-se uma pesquisa descritiva, documental e com abordagem quantitativa.

Observa-se que dentre os fatores determinantes para a localização das multilatinas, destaca-se o PIB mundial, ou seja, a atratividade dos países que estão fora da região latino-americana. Esse fato é justificável, devido a busca de novos ativos e vantagens competitivas nos demais países.

Percebe-se que as variáveis que são características da empresa são altamente relevantes no modelo, isso demonstra que a internacionalização está altamente relacionada com o tamanho da firma, assim como sua experiência. Ou seja, quanto maior a firma mais recurso a mesma terá para investimento em novos países, uma vez que os investimentos de

internacionalização geram custos adicionais e afetam diretamente o desempenho financeiro da empresa.

Esse trabalho possui limitações por utilizar apenas as características econômicas apenas dos países de origem das multilatinas e não analisar de maneira geral todos os países da América Latina. Além disso, não foram abordados nesse estudo os aspectos institucionais dos países anfitriões das multilatinas, o que poderia ser significativo para a pesquisa.

Sugere-se a realização de outros estudos para uma análise mais aprofundada dos fatores determinantes na escolha de internacionalização das multilatinas, com o propósito de verificar quais são as principais barreiras encontradas por essas empresas, na qual está dificultando o processo de internacionalização. Além disso, pesquisas futuras poderiam fazer uma análise comparativa das multilatinas com outras empresas multinacionais de países emergentes para verificar se os fatores são os mesmos ou se há outros fatores que determinam a internacionalização.

## REFERÊNCIAS

Aguilera, R. V., Ciravegna, L., Cuervo-Cazurra, A., & Gonzalez-Perez, M. A. (2017). Multilatinas and the internationalization of Latin American firms. *Journal of World Business*, 52(4), 447-460.

Aliber, R. Z. (1970). A theory of direct foreign investment. *The international corporation*, 12-36.

AmericaEconomia. (2019). Ranking Multilatinas 2016. Recuperado de <http://rankings.americaeconomia.com/2016/multilatinas/ranking/> Acesso em 30 de setembro de 2019.

AmericaEconomia. (2019). Ranking Multilatinas 2019. Recuperado de <https://www.americaeconomia.com/negocios-industrias/multilatinas/estos-son-los-resultados-del-ranking-multilatinas-2019> Acesso em 30 de setembro de 2020.

Anand, J., & Delios, A. (2002). Absolute and relative resources as determinants of international acquisitions. *Strategic management journal*, 23(2), 119-134.

- Anderson, J., & Sutherland, D. (2015). Entry mode and emerging market MNEs: An analysis of Chinese greenfield and acquisition FDI in the United States. *Research in International Business and Finance*, 35, 88-103.
- Brenes, E. R., Ciravegna, L., & Montoya, D. (2015). Super Selectos: Winning the war against multinational retail chains. *Journal of Business Research*, 68(2), 216-224.
- Bulmer-Thomas, V. (2003). The economic history of Latin America since independence. *Cambridge University Press*.
- Cameron, A. C., & Trivedi, P. K. (2010). *Microeconometrics using stata* (Vol. 2). College Station, TX: Stata press.
- Cancino, C. A. (2014). Rapid internationalization of SMEs: Evidence from born global firms in Chile. *Innovar*, 24(SPE), 141-151.
- Chen, W. (2011). The effect of investor origin on firm performance: Domestic and foreign direct investment in the United States. *Journal of international economics*, 83(2), 219-228.
- Casanova, L., & Fraser, M. (2009). From multilatinas to global latinas: the new Latinamerican multinationals (compilation case studies). Washington, DC: Interamerican Development Bank.
- Chen, Y., Zhai, R. R., Wang, C., & Zhong, C. (2015). Home institutions, internationalization and firm performance: Evidence from listed Chinese firms. *Management Decision*.
- Chen, Z., & Fang, T. (2016). Chinese Returnees and High-Tech Sector Outward FDI: The Case of Changzhou. *Asian Economic Papers*, 15(3), 195-215. [https://doi.org/10.1162/ASEP\\_a\\_00470](https://doi.org/10.1162/ASEP_a_00470)
- Cornia, G. A. (Ed.). (2014). *Falling inequality in Latin America: Policy changes and lessons*. OUP Oxford.
- Cuervo-Cazurra, A. (2008). The multinationalization of developing country MNEs: The case of multilatinas. *Journal of International Management*, 14(2), 138-154.
- Cuervo-Cazurra, A. (2012). Extending theory by analyzing developing country multinational companies: Solving the Goldilocks debate. *Global Strategy Journal*, 2(3), 153-167.
- Cuervo-Cazurra, A. (2016). Multilatinas as sources of new research insights: The learning and escape drivers of international expansion. *Journal of Business Research*, 69(6), 1963-1972.
- Cuervo-Cazurra, A., & Genc, M. (2008). Transforming disadvantages into advantages: developing-country MNEs in the least developed countries. *Journal of international business studies*, 39(6), 957-979.
- De Villa, M. A., Rajwani, T., Lawton, T. C., & Mellahi, K. (2019). To engage or not to engage with host governments: Corporate political activity and host country political risk. *Global Strategy Journal*, 9(2), 208-242.
- Dikova, D., Sahib, P. R., & Van Witteloostuijn, A. (2010). Cross-border acquisition abandonment and completion: The effect of institutional differences and organizational learning in the international business service industry, 1981-2001. *Journal of International Business Studies*, 41(2), 223-245.
- Dunning, J. H. (1980). Toward an eclectic theory of international production: Some empirical tests. *Journal of international business studies*, 11(1), 9-31.
- Dunning, J. H. (1998). Location and the multinational enterprise: a neglected factor?. *Journal of international business studies*, 29(1), 45-66.
- Dunning, J. H. (2015). The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extensions. *The eclectic paradigm*, 50-84.
- Elango, B., & Pangarkar, N. (2020). Home country institutional impact on the choice of direct vs indirect exports: an emerging markets perspective. *International Marketing Review*, 38(2), 387-411. <https://doi.org/10.1108/IMR-09-2019-0231>
- Enderwick, P., & Buckley, P. J. (2021). The role of springboarding in economic catch-up: A theoretical perspective. *Journal of International Management*, 100832.
- Finchelstein, D. (2017). The role of the State in the internationalization of Latin American firms. *Journal of World Business*, 52(4), 578-590.

- Gaffney, N., Karst, R., & Clampit, J. (2016). Emerging market MNE cross-border acquisition equity participation: The role of economic and knowledge distance. *International Business Review*, 25(1), 267-275.
- Global, Forbes. (2020). The Worlds Biggest Public Companies. Recuperado de <https://www.forbes.com/global2000/> Acesso em 15 de julho de 2020.
- GOULART, L., BRASIL, H. V., & ARRUDA, C. A. (1996). A internacionalização de empresas brasileiras: motivações e alternativas. FUNDAÇÃO DOM CABRAL. Internacionalização de empresas brasileiras. Rio de Janeiro: Qualitymark.
- Greene, W. H. (2003). *Econometric analysis*. Pearson Education India.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2009). *Análise multivariada de dados*. Bookman editora.
- He, S., Khan, Z., Lew, Y. K., & Fallon, G. (2019). Technological innovation as a source of Chinese multinationals' firm-specific advantages and internationalization. *International Journal of Emerging Markets*.
- Hong, J., Wang, C. and Kafouros, M. (2014), "The role of the state in explaining the internationalization of emerging market enterprises", *British Journal of Management*, doi: 10.1111/1467-8551.12059.
- James, B. E., & Sawant, R. J. (2019). Norte o sul/sur? Multilatinas' choice of developed versus developing countries for foreign acquisitions. *Journal of Business Research*, 102, 235-244.
- Kedia, B., Gaffney, N., & Clampit, J. (2012). EMNEs and knowledge-seeking FDI. *Management International Review*, 52(2), 155-173.
- Kostova, T. (1999). Transnational transfer of strategic organizational practices: A contextual perspective. *Academy of management review*, 24(2), 308-324.
- Kumar, V., Singh, D., Purkayastha, A., Popli, M., & Gaur, A. (2020). Springboard internationalization by emerging market firms: Speed of first cross-border acquisition. *Journal of International Business Studies*, 51(2), 172-193.
- Lee, M., Alba, J. D., & Park, D. (2018). Intellectual property rights, informal economy, and FDI into developing countries. *Journal of Policy Modeling*, 40(5), 1067-1081.
- Luo, Y., & Tung, R. L. (2007). International expansion of emerging market enterprises: A springboard perspective.
- Luo, Y., & Tung, R. L. (2018). A general theory of springboard MNEs. *Journal of International Business Studies*, 49(2), 129-152.
- Macias, H. A., & Farfan-Lievano, A. (2017). Integrated reporting as a strategy for firm growth: multiple case study in Colombia. *Meditari Accountancy Research*.
- Martorano, B. (2018). Taxation and inequality in developing countries: Lessons from the recent experience of Latin America. *Journal of International Development*, 30(2), 256-273.
- Mathews, J. A. (2006). Dragon multinationals: New players in 21 st century globalization. *Asia Pacific journal of management*, 23(1), 5-27.
- Melo, P. L. D. R., Borini, F. M., & Ogasavara, M. H. (2019). Latin American franchise internationalization: The impact of institutional environment. *Thunderbird International Business Review*, 61(2), 217-228.
- Meyer, K. E., & Thein, H. H. (2014). Business under adverse home country institutions: The case of international sanctions against Myanmar. *Journal of World Business*, 49(1), 156-171.
- Meyer, K. E., Ding, Y., Li, J., & Zhang, H. (2018). Overcoming distrust: How state-owned enterprises adapt their foreign entries to institutional pressures abroad. In *State-Owned Multinationals* (pp. 211-251). Palgrave Macmillan, Cham.

- MINAYO, Maria Cecília de Souza; DE SOUZA, Cecília. O desafio do conhecimento: pesquisa qualitativa em saúde. 8ª edição. São Paulo: Hucitec, p. 201-219, 2004.
- Morosini, P., Shane, S., & Singh, H. (1998). National cultural distance and cross-border acquisition performance. *Journal of international business studies*, 29(1), 137-158.
- Narula, R., & Dunning, J. H. (2000). Industrial development, globalization and multinational enterprises: new realities for developing countries. *Oxford development studies*, 28(2), 141-167.
- Narula, R., & Dunning, J. H. (2010). Multinational enterprises, development and globalization: Some clarifications and a research agenda. *Oxford Development Studies*, 38(3), 263-287.
- North, D. C. (1990). Institutions, institutional change and economic performance. Cambridge university press.
- OECD. (2006). Emerging Multinationals: Who are They? What Do They Do? What is at Stake? OECD, Paris.
- Peng, M. W., Wang, D. Y., & Jiang, Y. (2008). An institution-based view of international business strategy: A focus on emerging economies. *Journal of international business studies*, 39(5), 920-936.
- Penn World Table. (2019). Penn World Table version 9.1. Recuperado de <https://www.rug.nl/ggdc/productivity/pwt/> Acesso em 25 de novembro de 2019.
- Pinto, C. F., Ferreira, M. P., Falaster, C., Fleury, M. T. L., & Fleury, A. (2017). Ownership in cross-border acquisitions and the role of government support. *Journal of World Business*, 52(4), 533-545.
- Prieto-Sánchez, C. J., & Merino, F. (2021). Incidence of cultural, economic, and environmental factors in the emergence of born-global companies in Latin America. *Global Strategy Journal*.
- Rojas-Mix, M. (1991). Los cien nombres de América: eso que descubrió Colón (Vol. 209). Editorial Universidad de Costa Rica.
- Rossi, M. C. T., dos Santos, G. F., & dos Santos, A. L. M. (2017). Empresas estrangeiras e ganhos de produtividade setoriais e regionais na indústria brasileira. *Planejamento e Políticas Públicas*, (48).
- Rugman, A. M., & Oh, C. H. (2010). Does the regional nature of multinationals affect the multinationality and performance relationship?. *International Business Review*, 19(5), 479-488.
- Rugman, A. M., & Verbeke, A. (2004). A perspective on regional and global strategies of multinational enterprises. *Journal of international business studies*, 35(1), 3-18.
- Scott, W. R. (2013). Organizations and institutions. CA: Sage: Thousand Oaks.
- Selltiz, C. (1974). Métodos de pesquisa nas relações sociais. EPU.
- Siddharthan, N. S., & Dasgupta, A. K. (1982). *Entry barriers, exports and inter industry differences in profitability*. Institute of Economic Growth.
- SELLTIZ, C. (2006). Métodos de pesquisa das relações sociais. São Paulo: Herder, 1965 apud CONEJERO, MA Marketing de créditos de carbono: um estudo exploratório (Doctoral dissertation, Dissertação de Mestrado, apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto/USP. São Paulo: USP).
- Stal, E., & Campanário, M. D. A. (2011). Inovação em subsidiárias de empresas multinacionais: a aplicação do paradigma eclético de Dunning em países emergentes. *REAd. Revista Eletrônica de Administração (Porto Alegre)*, 17(2), 560-591.
- Transparência e integridade. (2020). Índice de percepção da corrupção. Recuperado de <https://transparencia.pt/cpi2019/>. Acesso em julho de 2020.
- Un Comtrade (2019). United Nations Commodity Trade Statistics Database. Recuperado de <https://comtrade.un.org/db/syslogin.aspx?ReturnUrl=%2fdb%2f> Acesso 30 de novembro de 2019.
- VELEZ-CALLE, Andres; SANCHEZ-HENRIQUEZ, Fernando; CONTRACTOR, Farok. Internationalization and performance: The role of

depth and breadth. *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, 2018.

Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data*. MIT press.

World bank (2019). World Bank Open Data. Disponível em: <<https://data.worldbank.org/>>. Acesso em: 20 set. 2019.

Wörz, J. (2005). Dynamics of trade specialization in developed and less developed countries. *Emerging Markets Finance and Trade*, 41(3), 92-111.

Zhu, H., Ma, X., Sauerwald, S., & Peng, M. W. (2019). Home country institutions behind cross-border acquisition performance. *Journal of Management*, 45(4), 1315-1342.

**Fabiane Fidelis Querino** - Universidade Federal de Lavras – UFLA, Minas Gerais, (Brasil). E-mail: [fabianequerino@hotmail.com](mailto:fabianequerino@hotmail.com) Orcid id: <https://orcid.org/0000-0002-6983-4658>

**Letícia Bettoni Siqueira** - Universidade Federal de Lavras – UFLA, Minas Gerais, (Brasil). E-mail: [leticialbs@hotmail.com](mailto:leticialbs@hotmail.com) Orcid id: <https://orcid.org/0000-0002-0292-9628>

**Ednilson Sebastião de Ávila** - Universidade Federal de Lavras – UFLA, Minas Gerais, (Brasil). E-mail: [ednilson.avila@ufla.br](mailto:ednilson.avila@ufla.br) Orcid id: <https://orcid.org/0000-0002-3448-6841>

**Erica Suélen do Nascimento** - Universidade Federal de Lavras – UFLA, Minas Gerais, (Brasil). E-mail: [erica.nascimento@estudante.ufla.br](mailto:erica.nascimento@estudante.ufla.br) Orcid id: <https://orcid.org/0000-0002-7469-0361>

**Lucas Pessi Martins** - Universidade Federal de Lavras – UFLA, Minas Gerais, (Brasil). E-mail: [lucaspessi@hotmail.com](mailto:lucaspessi@hotmail.com) Orcid id: <https://orcid.org/0000-0003-2013-7867>

## DETERMINANT FACTORS IN THE CHOICE OF INTERNATIONALIZATION OF MULTILATINE COMPANIES

Fabiane Fidelis Querino, Letícia Bettoni Siqueira, Ednilson Sebastião de Ávila, Érica Suélen do Nascimento & Lucas Pessi Martins  
 Universidade Federal de Lavras – UFLA, Minas Gerais, (Brasil).

ARTICLE DETAILS	ABSTRACT
<p><b>Article history:</b></p> <p>Received: 03 January 2022            Accepted: 29 March 2022            Available online March 17<sup>th</sup> 2022</p> <p><b>Double Blind Review System</b></p> <p><b>Scientific Editor</b>            Ilan Avrichir</p> <hr/> <p><b>Keywords:</b></p> <p>Multilatinas            Internationalization            Institutional Theory            Probit model applied            Panel Data</p>	<p><b>Objective:</b> To analyze what are the determining criteria for multilatinas to leave their country of origin and settle in another specific country.</p> <p><b>Method:</b> The probit technique applied to panel data was applied, as it is a method that allows the dependent variable to be represented by a dummy with regressors varying between individuals and the period.</p> <p><b>Main Results:</b> The results found demonstrate that the macroeconomic variables of the countries of origin of the multilatinas were not significant for determining the location, but the world GDP, the characteristics of the firm, as well as mergers and acquisitions, were determinant and statistically significant for the location of multilatinas. This demonstrates that internationalization is highly related to the size of the firm, as well as its experience. In other words, the larger the firm, the more resources it will have to invest in new countries.</p> <p><b>Relevance / Originality:</b> The study on multilatinas companies has started to gain academic relevance in recent years (AGUILERA et al., 2017). This fact is justified, because few companies in Latin America are among the largest or most valuable companies in the world.</p> <p><b>Theoretical / Methodological Contributions:</b> This study aims to expand the literature on multilatinas companies by providing evidence on which factors contribute to the internationalization process of these companies.</p>

## FACTORES DETERMINANTES EN LA ELECCIÓN DE INTERNACIONALIZACIÓN DE EMPRESAS MULTILATINAS

Fabiane Fidelis Querino, Letícia Bettoni Siqueira, Ednilson Sebastião de Ávila, Érica Suélen do Nascimento & Lucas Pessi Martins

Universidade Federal de Lavras – UFLA, Minas Gerais, (Brasil).

DETALLES DEL ARTÍCULO	RESUMEN
<p><b>Historia del Artículo:</b></p> <p>Recibido: 03 de enero de 2022            Aceptado: 01 de marzo de 2022            Disponible en línea: 17 de marzo 2022</p> <p><b>Double Blind Review System</b></p> <p><b>Editor Científico</b>            Ilan Avrichir</p> <hr/> <p><b>Palabras-clave:</b></p> <p>Multilatinas            Internacionalización            Teoría institucional            Se aplicó el modelo probit. Panel de datos</p>	<p><b>Objetivo:</b> Analizar cuáles son los criterios determinantes para que las multilatinas salgan de su país de origen y se establezcan en otro país específico.</p> <p><b>Método:</b> Se aplicó la técnica probit aplicada a datos de panel, ya que es un método que permite representar la variable dependiente mediante una variable ficticia con regresores que varían entre individuos y período.</p> <p><b>Principales Resultados:</b> Los resultados encontrados demuestran que las variables macroeconómicas de los países de origen de las multilatinas no fueron significativas para determinar la ubicación, pero el PIB mundial, las características de la firma, así como las fusiones y adquisiciones, fueron determinantes y estadísticamente significativo para la ubicación de multilatinas. Esto demuestra que la internacionalización está muy relacionada con el tamaño de la firma, así como con su experiencia. En otras palabras, cuanto más grande sea la empresa, más recursos tendrá para invertir en nuevos países.</p> <p><b>Relevancia / Originalidad:</b> El estudio sobre empresas multilatinas ha comenzado a ganar relevancia académica en los últimos años (AGUILERA et al., 2017). Este hecho está justificado, porque pocas empresas en América Latina se encuentran entre las empresas más grandes o valiosas del mundo.</p> <p><b>Contribuciones Teórico / Metodológicos:</b> Este estudio tiene como objetivo ampliar la literatura sobre empresas multilatinas aportando evidencia sobre qué factores contribuyen al proceso de internacionalización de estas empresas.</p>

## Como citar este artículo:

Querino, F. F., Siqueira, L. B., Ávila, E. S. de, Nascimento, E. S. do, & Martins, L. P. (2022). Factores Determinantes na Escolha de Internacionalização das Empresas Multilatinas. *Internext*, 17(2), 135–151. <https://doi.org/10.18568/internext.v17i2.656>