

MESTRADO
EM
ECONOMIA INTERNACIONAL E ESTUDOS EUROPEUS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO

AS FUSÕES E AQUISIÇÕES COMO
ESTRATÉGIA DE INTERNACIONALIZAÇÃO:
O GRUPO ASCENDUM

DAVID MANUEL VIEIRA ANTUNES

OUTUBRO – 2017



MESTRADO

ECONOMIA INTERNACIONAL E ESTUDOS EUROPEUS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO

DISSERTAÇÃO

AS FUSÕES E AQUISIÇÕES COMO ESTRATÉGIA DE INTERNACIONALIZAÇÃO: O GRUPO ASCENDUM

DAVID MANUEL VIEIRA ANTUNES

ORIENTAÇÃO:

PROFESSOR DOUTOR JOAQUIM RAMOS SILVA

OUTUBRO 2017

Índice	i
Lista de Abreviaturas	iii
Lista de Quadros	iv
Lista de Figuras	v
Capítulo I - Introdução	1
Capítulo II - Internacionalização: conceitos e teorias	3
2.1. Internacionalização	3
2.2. Modelos e Teorias de Internacionalização	5
2.2.1. A Escola de Uppsala	5
2.2.2. O Paradigma Eclético – Vantagens OLI	7
2.2.3. Teoria das <i>Born Global</i>	8
2.3. Motivações para a Internacionalização	10
2.4. Estratégias de Internacionalização	12
2.4.1. Fusões e Aquisições	14
Capítulo III – Metodologia	16
Capítulo IV - Apresentação do Grupo Ascendum	18
4.1.O Grupo Ascendum	18
4.1.1. Missão e Valores	18
4.1.2. Fatores Críticos de Sucesso	19
4.2.Modelo de <i>governance</i>	20
4.3.Caraterização do mercado	22
4.4.O processo de internacionalização	22
4.5.Estratégias e destinos da internacionalização	26
4.6.Desafios futuros	27

Capítulo V - Análise dos resultados e conclusões	28
5.1. Impacto da Internacionalização no Grupo Ascendum	28
5.2. Conclusões	32
Bibliografia	36
Webgrafia	41
Anexos	42

Lista de abreviaturas

CEO – *Chief Executive Officer*

CFO – *Chief Financial Officer*

EBITDA – *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*

EMEA – *Europe, Midle.East, Africa*

EUA – Estados Unidos da América

GA – Grupo Ascendum

IDE - Investimento Direto Estrangeiro

IDPE - Investimento Direto Português no Exterior

IT – *Information technology*

M&A – *Mergers and Aqcuitions*

PALOP – Países Africanos de Língua Oficial Portuguesa

PT – Portugal

ES – Espanha

MX- México

TK - Turquia

EC – Europa Central

AO - Angola

MZ - Moçambique

RH – Recursos Humanos

Volvo CE – Volvo Construction Equipment

VS - *Versus*

Lista de Quadros

Quadro 1: Condições do Paradigma OLI

Quadro 2: Paradigma Eclético: Modos de Entrada

Quadro 3: Motivos para a Internacionalização

Quadro 4: Motivações de Czinkota para a Internacionalização

Quadro 5: Motivações Tradicionais e Emergentes

Quadro 6: Modos de Entrada em mercados internacionais

Quadro 7: Complexidade na entrada em mercados internacionais

Quadro 8: Motivações Fusões e Aquisições

Quadro 9: Vantagens e Desvantagens de M&A

Quadro 10: Valores e Comportamentos Associados

Quadro 11: Fatores críticos de sucesso Grupo Ascendum

Quadro 12: Maiores Empresas de Equipamentos de construção mundiais

Quadro 13: Volume de Negócios Grupo Ascendum por Geografia

Quadro 14: Numero colaboradores Grupo Ascendum

Quadro 15: Factos sobre a presença global da Ascendum

Quadro 16: Percentagem volume de negócios Grupo Ascendum por geografia

Quadro 17: *Key Performance Indicators*

Lista de Figuras

Figura 1: Mecanismo Básico de Internacionalização - Estado e Aspetos de Mudanças.

Figura 2: Mapa de complexidade de modos de entrada

Figura 3: Expansão do Grupo Ascendum

Figura 4: Organigrama grupo Ascendum

Figura 5: As etapas do estudo de caso

Figura 6 – IDE em Portugal

Resumo

Este trabalho de investigação académica tem como objetivo analisar o processo de internacionalização do Grupo Ascendum, multinacional portuguesa presente em 14 países.

Para este trabalho foi realizada uma revisão teórica sobre o processo de internacionalização com incidência particular em Fusões e Aquisições como estratégia de internacionalização, com vista ao enquadramento do “Estado da Arte” no que a esta temática diz respeito e recorrendo ao estudo de caso como metodologia de análise.

As principais conclusões indicam que o processo de internacionalização do Grupo Ascendum, S.A. é muito *sui generis* não existindo um relacionamento totalmente linear com o enquadramento teórico efetuado.

Palavras-chave: Internacionalização, Fusões e Aquisições, Estratégia, Portugal, Grupo Ascendum

Abstract

The aim of this academic research is to analyze the process of internationalization of the Ascendum Group, a Portuguese multinational with presence in 14 other countries. For this work, a theoretical review was carried out on the internationalization process with particular focus on Mergers and Acquisitions as a strategy for internationalization, as a way to frame the "State of the Art" in this subject and to use the case study analysis as a methodology for the research. The main conclusions indicate that the process of internationalization of the Ascendum Group, S.A. is very sui generis, and there is no fully linear relationship with the theoretical framework.

Palavras-chave: **Internationalization, *Mergers and Acquisitions*, Strategy, Ascendum Group**

Agradecimento

A todos os que tornaram este caminho possível, sem exceção, o meu sentido e humilde obrigado.

Ao Professor Doutor Joaquim Ramos Silva pela sua exímia orientação.

Ao Grupo Ascendum na pessoa da Dr.^a Ângela Vieira pela colaboração constante.

Aos meus pais pelo inextinguível apoio.

À Família, Amigos e Professores.

O caminho continua.

Capítulo I – Introdução

Vivemos hoje num mundo em mudança constante e acelerada, onde as fronteiras físicas são cada vez menos relevantes na economia e comércio internacionais. O desenvolvimento das tecnologias de informação e comunicação tem permitido observar níveis de interconexão globais nunca antes alcançados, aumentando de forma substancial a complexidade dos desafios enfrentados pelas organizações.

Estes factos aliados à crescente liberalização do comércio e ao aumento da concorrência internacionais têm levado as empresas a procurarem com maior frequência oportunidades de crescimento fora dos seus mercados de origem.

Este trabalho visa assim estudar o impacto que o processo de internacionalização tem numa determinada organização e perceber quais as motivações e lógicas subjacentes ao processo de internacionalização, tentando responder a questões como: Onde? Quando? Como? Porquê? Serão procuradas respostas para estas perguntas utilizando o estudo de caso como metodologia, uma vez que esta metodologia permite analisar uma determinada problemática com recurso a exemplos reais e concretos, neste caso, através do estudo e análise do processo de internacionalização do Grupo Ascendum.

O Grupo Ascendum é uma empresa multinacional portuguesa que se dedica ao fornecimento de Equipamentos de Construção e Industriais, Equipamentos para Infraestruturas, Automóveis e Camiões sendo atualmente uma das maiores empresas no mundo na sua área. A empresa começou o seu processo de internacionalização em 1999 e está hoje presente em 14 geografias diferentes. A escolha desta empresa para o estudo de caso está relacionada com o facto de o processo de internacionalização ser bastante *sui generis* no panorama empresarial português ao basear praticamente toda a sua

estratégia de expansão internacional em processos de Fusões e Aquisições e por estar predominantemente orientado para geografias diferentes do habitual.

Este trabalho está estruturado em cinco capítulos distintos. No I Capítulo – Introdução - é feita uma breve introdução sobre o que pretende ser este trabalho. O II capítulo - Internacionalização: conceitos e teorias - faz uma abordagem teórica, necessariamente limitada sobre a literatura relevante existente. O III Capítulo – Metodologia - expõe a metodologia do estudo de caso e apresenta as razões da sua escolha para este trabalho. O IV Capítulo -Apresentação do Grupo Ascendum - fundamental no conjunto, dá uma visão alargada e aprofundada daquilo que é a empresa estudada e do seu processo de internacionalização. No V Capítulo - Análise dos resultados e conclusões - é feita uma análise dos resultados alcançados com a investigação realizada e apresentam-se as conclusões a que foi possível chegar bem como sugestões.

Capítulo II – Internacionalização: conceitos e teorias

2.1. Internacionalização

O processo de internacionalização de uma organização empresarial é altamente complexo e envolve a análise e gestão de riscos de diferentes naturezas podendo assumir diversos significados como nos indicam Fernandez e Nieto (2005) ao dizerem que é a estratégia mais complexa que uma empresa pode adotar. Harris & Wheeler (2005) definem a internacionalização como um processo no qual a empresa comercializa os seus produtos ou serviços fora do seu mercado local. Para Welch e Luostarinen (1988) o conceito de internacionalização “... *tends to be used roughly to describe the outward movement in an individual firm's or larger grouping's international operations...*”. Existem diversas definições de internacionalização, assentes em duas dicotomias: a oposição micro-macro, que confronta a ótica da economia nacional com a da empresa; a polarização *inward-outward*, que opõe as operações “de dentro para fora” (exportações, licenciamentos no exterior, investimento no estrangeiro) às operações “de fora para dentro” (importações, aquisições de tecnologia estrangeira e investimento estrangeiro) (Simões, 1997). Ainda segundo Welch e Luostarinen (1988) internacionalização deve ser descrita como “... *the process of increasing involvement in international operations...*” A definição de internacionalização varia substancialmente entre os diversos autores, importando também referir Meyer (1996), que define a internacionalização como o processo pelo qual uma empresa incrementa o nível das suas atividades de valor acrescentado fora do país de origem.

Apesar das divergências conceptuais, a maioria dos autores converge na existência de uma necessidade de desenvolvimento empresarial para iniciar um processo de

internacionalização. Este mesmo processo só pode ser desencadeado quando recorrer a uma estratégia de internacionalização como nos diz Andersen (1997) que define internacionalização como um processo de adaptação de uma determinada estratégia de entrada no mercado externo para onde a empresa escolheu internacionalizar-se. Hagedoorn e Schakenraad (1995) consideram que a internacionalização das empresas está ligada a uma vontade de tirar proveito de uma concentração industrial crescente e de um poder reforçado sobre o mercado que as conduzem, na sua procura de uma melhor rentabilidade, de um mercado nacional aos mercados internacionais. Existem outras definições mais simplistas como a de Calof e Beamish (1995) quando referem que a internacionalização é o processo de adaptação das operações da empresa (estratégia, estrutura, recursos...) aos ambientes internacionais ou a de Freire (1997) que considera a internacionalização de uma empresa a extensão das suas estratégias de produtos-mercados e de integração vertical para outros países, de que resulta uma replicação total ou parcial da sua cadeia operacional focando assim o seu envolvimento também em mercados externos.

A internacionalização das empresas está relacionada com o desenvolvimento do processo de globalização mas não deve ser confundido com o mesmo. Sobre a globalização Sousa Santos (2005) considera que “...estamos perante um fenómeno multifacetado com dimensões económicas, sociais, políticas, culturais, religiosas e jurídicas interligadas de modo complexo...”, já McGrew e Lewis (1992) entendem a globalização como a “... multiplicidade de ligações e interconexões entre os Estados e as sociedades que caracterizam o presente sistema mundial (...) pela qual as decisões e atividades levadas a cabo numa parte do mundo acarretam consequências significativas para os indivíduos e comunidades em zonas distintas do globo...”. Com efeito, a

crecente interligação entre os diversos agentes a nível mundial tem contribuído decisivamente para o aumento da internacionalização das empresas.

2.2. Modelos e Teorias de Internacionalização

Da mesma forma que existem várias definições para o conceito de internacionalização, também são vastas as teorias e modelos que refletem sobre esta temática, sendo que, dada a natureza deste trabalho vamos-nos cingir aos modelos mais relacionados com o caso estudado, ou seja, a Escola de Uppsala, e Paradigma Eclético e o Modelo I-M-

2.2.1. A Escola de Uppsala

A teoria da Escola de Uppsala é também conhecida como Escola Nórdica pelo facto dos estudos que estiveram na sua origem terem sido baseados em empresas suecas (Garrido et al., 2006). A escola de Uppsala assenta no pressuposto que a internacionalização da empresa é fruto do seu crescimento, ou seja, o processo de internacionalização não é resultado de uma estratégia deliberada e planeada mas sim de um desenvolvimento normal de natureza incremental que resulta do crescente relacionamento com a atividade internacional (Rocha, 2002). Johanson e Vahlne (1977) consideram que o processo de internacionalização é incremental devido ao défice de informação e conhecimento sobre o mercado alvo. Estas dificuldades podem ser também diminuídas com a aprendizagem e o maior conhecimento sobre os mercados e a operação no exterior (Johanson e Wiedersheim-Paul,1975). Ainda segundo os mesmos autores é possível distinguir quatro níveis diferentes de interação no mercado internacional, onde as diversas etapas representam graus distintos de envolvimento internacional:

Etapa 1: Não existe atividade de exportação regular;

Etapa 2: Atividade exportadora via agentes (importadores);

Etapa 3: Estabelecimento de subsidiária para representação direta;

Etapa 4: Estabelecimento de subsidiária de produção/montagem no mercado:

Segundo os mesmos autores o risco do processo de internacionalização vai diminuindo com o aumento do envolvimento internacional e o processo de internacionalização vai sendo estimulado pelo aumento do controlo das operações de venda e pelo aumento de capacidade de resposta à procura crescente (Johanson e Wiedersheim-Paul,1975).

Através da análise do Anexo I podemos perceber qual o padrão de desenvolvimento da atividade internacional da empresa segundo a Escola de Uppsala, em que de forma gradual o aumento do conhecimento do mercado desenvolve o compromisso com o mesmo levando a que a empresa se estabeleça nesse mesmo mercado mas de forma faseada, tal como nos diz Andersen (1992) em que o Mecanismo Básico de Internacionalização implica que o compromisso de mercado adicional, em regra, seja feito em pequenas etapas incrementais. Para Johanson e Vahlne (1977) “... O conhecimento e compromisso de mercado afetam as decisões e a forma como as atividades atuais são realizadas. Estes, por sua vez, alteram o conhecimento e o compromisso com o mercado...”. Também segundo Andersen (1992) o pressuposto básico do modelo é que o conhecimento do mercado afeta as decisões de compromisso e a forma com essas decisões são tomadas, sendo que estas por sua vez vão alterar de forma incremental o comprometimento e conhecimento do mercado.

O modelo de Uppsala está intimamente influenciado pelo conceito de distância psíquica. Segundo Sousa (2003) “...A distância psíquica e a distância cultural são utilizadas como variável chave na explicação da expansão para mercados exteriores e para o comércio internacional. Supõe-se que as diferenças culturais entre o mercado doméstico e o mercado exterior criam uma distância que influencia a atividade da empresa na

arena internacional...”. (Sousa 2003 e Bradley 2007). A distância psíquica é a soma de fatores que impedem o fluxo de informação de e para o mercado sendo as diferenças na linguagem, educação, práticas comerciais cultura e desenvolvimento industrial apontados como exemplos desta distância psíquica (Johanson e Vahlne, 1977).

Quando uma empresa decide expandir a sua atividade para um país mais “distante psiquicamente” pode ser interpretado como uma indicação de maior estabilização e amadurecimento do seu processo de internacionalização (Welch e Luostarinen, 1988).

2.2.2. O Paradigma Eclético – Vantagens OLI

O Conceito de Paradigma Eclético da produção internacional foi apresentado por John Dunning pela primeira vez em 1976 em Estocolmo (Dunning, 1988). Este paradigma é considerado Eclético porque consegue envolver em si mesmo várias abordagens teóricas com racionais lógicos diferentes (Pinto et al., 2010). O objetivo de Dunning com o Paradigma Eclético era oferecer uma ferramenta holística capaz de identificar e avaliar de forma significativa os fatores que influenciam a decisão de produção internacional pela empresa o crescimento dessa mesma produção (Dunning, 1988). Com esta abordagem procurou-se responder ao que levava as empresas a adotar a estratégia de desenvolvimento da atividade de produção internacional via Investimento Direto Estrangeiro através das questões: Porquê? Onde? Como? (Pinto et al., 2010).

Para Dunning (1977) “...the international competitiveness of a particular country will depend on the ownership endowments of its enterprises and its locational endowments, relative to those of other countries; and the transfer costs in moving goods and services from one country to another. The locational advantages will be the key influence of where production takes place, that is, the form of international involvement...”

Segundo Dias (2007) o investimento em mercados internacionais deve respeitar as três condições do paradigma OLI.

Condições de OLI	Descrição
<i>Ownership advantages</i>	São vantagens próprias da empresa que decorrem da propriedade de ativos tangíveis ou intangíveis;
<i>Localization advantages</i>	São as vantagens que decorrem da localização e que têm impacto sobre a concorrência;
<i>Internalization advantages</i>	São as vantagens da empresa que resultam da internalização dos processos produtivos e que explica em parte o porquê das empresas preferirem o IDE

Quadro 1: Condições do Paradigma OLI

Fonte: Elaboração própria a partir de Mendes (2015)

Pela análise do quadro 1 podemos constatar que na ótica de Dunning a escolha do modo de entrada via IDE num processo de internacionalização deve estar condicionada ao respeito pelas três Vantagens de OLI sendo que, caso não preencha uma das três condições, a empresa não deve adotar o IDE como estratégia.

Modo de Entrada	Vantagem		
	<i>Ownership</i>	<i>Localization</i>	<i>Internalization</i>
IDE	Sim	Sim	Sim
Exportação	Sim	Não	Não
Licenciamento	Sim	Não	Não

Quadro 2: Paradigma Eclético: Modos de Entrada

Fonte: Adaptado a partir de Le Maire (1999)

Segundo Mendes (2015) só empresas de grande dimensão, com recursos financeiros, acesso à informação e experiência internacional devem optar por este modelo uma vez que o mesmo acarreta graus de risco e incerteza elevados.

2.2.3. Teoria das *Born Global*

A teoria das *Born Global* surgiu em 1993, por Michael Rennie quando num estudo da consultora McKinsey sobre pequenas e médias empresas australianas constatou que as

mesmas experimentaram um rápido processo de internacionalização (Rennie, 1993). Este fenómeno tem sido altamente potenciado pelo desenvolvimento das novas tecnologias da informação e comunicação. Assim, as empresas que se internacionalizam numa fase inicial da sua atividade estão a crescer substancialmente na economia mundial (Knight & Cavusgil, 2004). Estas empresas olham para o mundo como o seu mercado e para o mercado doméstico como suporte à sua atividade internacional, (Rennie, 1993). Knight & Cavusgil (2004) definem as *Born Global* como “...*business organizations that, from or near their founding, seek superior international business performance from the application of knowledge-based resources to the sale of outputs in multiple countries...*”

O fenómeno das *Born Global* tem sido bastante discutido, contudo ainda não é possível aferir se é um fenómeno transversal a todo o tipo de indústria ou se é apenas exclusivo da indústria tecnológica, (Rial et al., 2005). Para estes autores existem algumas características dominantes sobre as *Born Global*:

- Gestão com uma visão global desde o início;
- Experiência internacional e conhecimento dos mercados;
- Rede de contatos internacionais;
- Gestão do conhecimento;
- Diferenciação e inovação de produto;

Podemos então concluir que o aparecimento deste fenómeno parece estar associado em parte ao desenvolvimento das tecnologias da informação que tem permitido um acesso mais fácil e eficiente à informação, alterando de forma considerável o padrão de desenvolvimento das empresas nos mercados internacionais.

2.3. Motivações para a Internacionalização

Dada a complexidade e exigência do processo de internacionalização de uma empresa é importante perceber, então, quais são as motivações que as mesmas empresas detêm para levar por diante tal processo. Para Dunning (1993) as principais motivações para a internacionalização podem ser qualificadas como *market seeking*, *resource seeking* e *efficiency seeking*. O quadro 3 apresenta estas motivações através de um conjunto de indicadores relacionados com a internacionalização da empresa.

Motivo	Objetivos	Alternativas ao IDE	Determinantes da Internalização	Determinantes da Localização
Procura de Mercado	Acéder a mercados com maior potencial comercial	Exportação, Licenciamento	Barreiras Governamentais (+), Custos de transporte e comunicações (+), propriedade intelectual (+)	Dimensão do mercado destino (+), taxa de crescimento do mercado destino (+), possível plataforma de exportação (+)
Procura de recursos	Acéder a determinados recursos de forma mais vantajosa	Comércio Internacional e <i>Outsourcing</i>	Recursos muito específicos (+), complementaridade e intangibilidade dos recursos (+), incerteza (+)	Custo real dos recursos (-), Escassez dos recursos (+), Produtividade relativa dos recursos (+)
Procura de Recursos estratégicos	Acéder a recursos não disponíveis através das transações comerciais	<i>Join-Venture</i> , Fusões e Aquisições	Grau de concorrência no mercado (+), grau e transferência de conhecimento por contacto direto (-), competências organizacionais (+)	Infraestrutura básica (+), Grau de distância tecnológica entre país de origem e país de destino (+)

Quadro 3: Motivos para a Internacionalização

Fonte: Adaptado de Franco, Rentocchini, Marzetti (2008)

Quando a motivação para a internacionalização está associada a *Resource seeking* normalmente está ligada ao facto de uma empresa pretender ter acesso a recursos que não estão disponíveis no seu país de origem, sendo que na maioria dos casos está associado ao objetivo de integrar na cadeia de valor da empresa acesso a custos mais baixos (Ferreira et al., 2011). Quando falamos de *Market seeking* os autores consideram que a principal motivação passa pela captação de novos consumidores. Ainda segundo os autores quando falamos de *Efficiency seeking* o principal objetivo passa por tentar

obter economias de escala através da diferença ou disponibilidade dos fatores de produção. Muitas vezes pode ser também considerada como uma motivação para a internacionalização o *Asset Seeking*, em que o objetivo principal passa pelo investimento em ativos financeiros. Czinkota (2004) considera que existem outras motivações para a internacionalização que se agrupam em 2 grupos distintos (quadro 4).

Motivações Proativas	Motivações Reativas
Vantagem de Lucros	Pressão da Concorrência
Produtos Únicos	Excesso de Produção
Vantagem Tecnológica	Declínio das Vendas Domésticas
Informação Exclusiva	Excesso de Capacidade
Vontade da Equipa de Gestão	Mercado Doméstico Saturado
Benefícios Fiscais	Proximidade a Clientes e Portos
Economias de Escala	

Quadro 4: Motivações de Czinkota para a Internacionalização

Fonte: Adaptado de Czinkota (2004)

Segundo Mendes (2015) a corrente mais seguida atualmente é a defendida por Barlet & Beamish (2010) que identifica 5 motivações para a internacionalização.

Motivações Tradicionais:	Motivações Emergentes
Procura de Mercado	Posicionamento Competitivo
Procura de Recursos	<i>Scanning Global</i>
Procura de Eficiência	

Quadro 5: Motivações Tradicionais e Emergentes

Fonte: Adaptado de Mendes (2015)

É importante referir que na prática um processo de internacionalização pode não seguir nenhum dos modelos ou motivações expostos estando o mesmo condicionado a diversos fatores internos ou externos à organização. No caso em estudo é possível verificar que as motivações para a internacionalização do grupo Ascendum podem ser consideradas como proativas, nomeadamente, quando as motivações passaram pela vantagem de lucros e pela vontade da equipa de gestão Czinkota (2004) ou pela procura de mercado

defendida por Barlet & Beamish (2010), quando a empresa considerou o mercado nacional demasiado pequeno para as suas ambições de crescimento.

2.4. Estratégias de Internacionalização

A estratégia corresponde à criação de uma posição única de valor para as organizações, implica que a gestão das organizações seja capaz de fazer *trade-offs* para escolher o que deve ou não ser feito e que seja feito um ajuste nas atividades das empresas (Porter, 1996). As empresas para criar valor e satisfazer as necessidades dos seus *stakeholders* necessitam de ir além das suas fronteiras nacionais (Verbeke, 2009). A internacionalização e diversificação de produtos são fatores chave no comportamento estratégico das empresas, sendo que, a internacionalização produz vários impactos positivos para empresa a nível estratégico como obter economias de escala e/ou economias de conhecimento (Hitt & Uhlenbruck, 2002). São várias as estratégias que uma empresa pode adotar no seu processo de internacionalização. Para Root (1994) uma estratégia de entrada num mercado internacional é um meio que torna possível a entrada de produtos, tecnologia e/ou *know-how* ou outros recursos de uma empresa nos mercados internacionais.

Os modos de entrada podem ser então assim classificados de três formas.

Exportação	Indireta (agentes) Direta
Contratual	Licenciamento <i>Franchising</i> Subcontratação <i>Joint-ventures</i> Consórcios
Investimento Direto Estrangeiro	Fusões e Aquisições <i>Greenfield</i>

Quadro 6: Modos de entrada em mercados internacionais

Fonte: Adaptado de Teixeira e Diz (2005)

Não existe uma estratégia mais acertada do que outra para a internacionalização de uma empresa, a escolha é influenciada por diversos fatores internos e externos à empresa. Root (1994) diz-nos que o modo de entrada escolhido pela empresa deve representar a melhor opção estratégica que possibilite a transferência de forma competitiva dos recursos da organização para o mercado internacional. Diz ainda que os modos de entrada podem também ser agrupados consoante o nível de complexidade que representam, nomeadamente em função da quantidade de recursos empenhada, no grau de controlo da atividade internacional e do risco associado.

Categoria	Modo de Entrada
Baixa Complexidade	Exportação Direta Exportação Indireta
Média Complexidade	Acordos Contratuais, Licenciamento e Franchising
Alta Complexidade	Fusões e Aquisições, <i>jointventures</i> e <i>greenfield</i>

Quadro 7: Complexidade na entrada em mercados internacionais

Fonte: Adaptado de Garrido, Larentis e Slongo (2006)

A escolha do modo de entrada tem implicações na quantidade de recursos comprometidos pela empresa no exterior, no nível de exposição de risco e no nível de controlo que será exercido nas operações no exterior (Hill, Hwang e Kim, 1990).

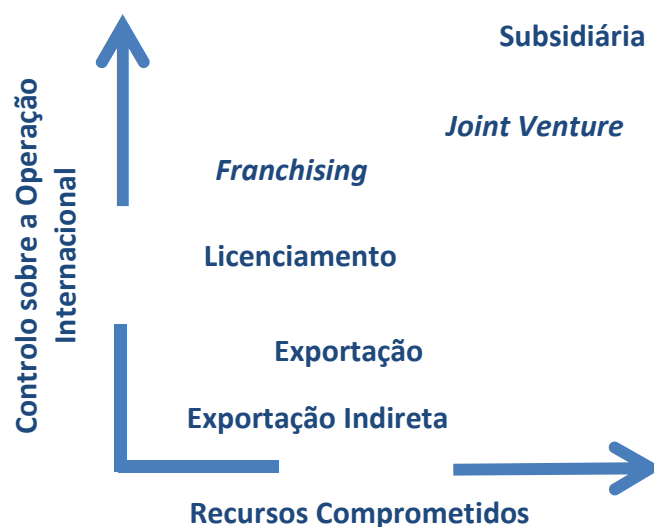


Figura 1: Mapa de complexidade de modos de entrada

Fonte: Adaptado de Barlett & Beamish (2010)

Tendo em consideração o objetivo central deste trabalho, serão concentradas as atenções nas Fusões e Aquisições como estratégia de internacionalização.

2.4.1. Fusões e Aquisições

As Fusões e Aquisições sempre foram uma estratégia essencial para as empresas e para a sua expansão (Shimizu et al., 2004) e têm como objetivo central a criação de valor e sinergias entre as empresas intervenientes (Erel et al., 2012). Robert et al., (2016) consideram “...*A merger or an acquisition in a company sense can be defined as the combination of two or more companies into one new company or corporation...*”. Quando uma empresa decide fazer uma fusão ou aquisição internacional o aumento de complexidade aumenta exponencialmente em relação a uma operação semelhante no seu próprio país, sendo que as dificuldades adicionais tanto podem funcionar como uma vantagem comparativa entre países como uma dificuldade séria à operação (Aguillera & Dencker, 2004; Erel et al., 2012).

São várias as motivações apontadas para que uma empresa decida avançar com um processo de fusões e aquisições. Larsson (1990) enumera como principais:

Motivações para Fusões e Aquisições
Economias de escala
Obtenção de quota de mercado
Sinergias
Promoção de conhecimento e transferência de recursos
Redução da <i>double marginalization</i>

Quadro 8: Motivações para Fusões e Aquisições
Fonte: Larsson (1990)

A escolha de um processo de Fusões e Aquisições como estratégia de internacionalização é bastante complexo, contudo tem sido uma opção cada vez mais

utilizada pelas empresas. Segundo Douglas & Craig (1995) e Hill (1991) existem vantagens e desvantagens claras ao optar por esta estratégia.

Vantagens	Desvantagens
Forte exploração de vantagens competitivas	Maior risco económico e político
Forte adaptação aos mercados locais	Maior comprometimento de recursos financeiros e humanos
Alto conhecimento do mercado de destino	Necessário forte conhecimento do mercado de destino
Maior controlo de custos e de qualidade	Integração em operação já existente e adaptação à cultura organizacional
Maior potencial relativo das vendas	Problemas de coordenação e/ou comunicação
Grande controlo da atividade de marketing	Enquadramento dos negócios existentes
Entrada mais rápida	
Acesso aos canais de distribuição	
Existência de <i>know-how</i> ao nível da gestão	
Marca e reputação já existentes	
Diminuição da concorrência	

Quadro 9: Vantagens e Desvantagens de *M&A*

Fonte: Adaptado de Douglas & Craig (1995) e Hill (1991)

A complexidade de um processo de internacionalização varia substancialmente conforme o modo de entrada no mercado internacional adotado. Pela literatura citada é possível concluir que as fusões e aquisições são a opção mais complexa e que está mais sujeita a riscos diversos, mas traz consigo associados um conjunto amplo de vantagens que tornam esta estratégia bastante interessante para as empresas, dependendo das suas próprias características.

Capítulo III – Metodologia

A metodologia é a forma como toda a informação relevante para a nossa investigação é analisada e organizada. Segundo (Oliveira, 1999) a metodologia representa o conjunto de processos que tornam possível conhecer determinada realidade, desenvolver determinados comportamentos ou procedimentos e aprofundar determinados objetos. A descrição da metodologia deve explicar de forma minuciosa, rigorosa e precisa todos os dados utilizados na elaboração do trabalho, sendo que pode ser utilizada uma abordagem quantitativa quando recorreremos a dados estatísticos ou numéricos para responder a um determinado problema, ou qualitativa se o objetivo for responder a um determinado problema através da observação, descrição, compreensão e estudo. (Mendes, 2015). No caso concreto deste trabalho será utilizado o estudo de caso que de acordo com Yin (1994) “...é realizado com base nas características do fenómeno em estudo e com base num conjunto de características associadas ao processo de recolha de dados e às estratégias de análise dos mesmos...”. O estudo de caso é necessário quando se pretende investigar um fenómeno contemporâneo em detalhe no seu contexto real, especialmente quando não são totalmente evidentes as fronteiras entre o contexto real e o fenómeno em si Yin (1981). Para Zainal (2007) o estudo de caso é ideal para estudar assuntos complexos, sendo um método de investigação bastante robusto principalmente quando se pretende uma investigação profunda e holística de determinado assunto.

Assim segundo Yin (2014), para a boa execução de um estudo de caso, é necessário elaborar seis etapas consecutivas e interligadas entre si (Anexo II):

A utilização do estudo de caso como metodologia é a melhor forma de alcançar respostas concretas e esclarecedoras à nossa pergunta de partida: “Qual o impacto das fusões e aquisições como estratégia de internacionalização no Grupo Ascendum?”. Para

este efeito, foram realizadas entrevistas exploratórias com responsáveis de topo do Grupo Ascendum, nomeadamente, **Dr.^a Ângela Vieira - Administradora Executiva -** e **Dr.^o Pedro Ârede - CFO**. Nestas entrevistas foram abordadas várias vertentes do processo de internacionalização em estudo. Isto surge pelo facto daquilo que nos propomos estudar ir ao encontro do descrito por Yin (2014) uma vez que pretendemos analisar um fenómeno contemporâneo em detalhe e no seu contexto real.

Capítulo IV – Apresentação do Grupo Ascendum

4.1. O Grupo Ascendum

O Grupo Ascendum é uma multinacional portuguesa de raízes familiares que tem o seu *core business* na distribuição de Equipamentos de Construção e Industriais, Equipamentos para Infraestruturas, Automóveis e Camiões.

Fundada em 1959 como Auto-Sueco Coimbra, em Coimbra, o Grupo Ascendum está hoje presente em 14 países diferentes - Portugal, Espanha, EUA, Turquia, México, Áustria, Hungria, República Checa, Eslováquia, Roménia, Croácia, Eslovénia, Bósnia-Herzegovina e Moldávia. Com um volume de negócios global de cerca de 860M€ e uma força laboral de 1374 colaboradores no ano de 2016, é hoje o maior distribuidor de máquinas e equipamentos industriais a nível mundial da Volvo Construction Equipment, parte integrante do Volvo Group AB.

4.1.1. Missão e Valores

O Grupo Ascendum tem os seus valores e missão bem definidos e estes espelham aquilo que é a sua atuação no mercado. A missão do grupo define bem qual é a sua ambição: “...ser um dos **maiores fornecedores mundiais** de soluções globais para construção, indústria e infraestruturas...”. Os valores representam a forma de estar no mercado de todas as empresas do grupo e têm um conjunto de comportamentos associados a esses mesmos valores que devem ser assumidos e praticados por todos os colaboradores do grupo.

Segundo a Dr.^a Ângela Vieira, Administradora Executiva do Grupo Ascendum, é essencial que todos os colaboradores em qualquer geografia consigam compreender os

valores da empresa e desenvolver toda a sua atividade em conformidade com os mesmos tendo sempre presente que estes valores têm comportamentos associados.

Valores	Comportamentos Associados
Alcançar resultados	Orientação para resultados Empreendedorismo Antecipação e iniciativa
Sustentabilidade	Liderança Pensamento estratégico Construção de relações
Compromisso	Orientação para o cliente Alinhamento organizacional Impacto e influência

Quadro 10: Valores e Comportamentos Associados

Fonte: Elaboração própria com base na entrevista exploratória

4.1.2. Fatores críticos de sucesso

Os fatores críticos de sucesso são elementos que contribuem de forma decisiva para o sucesso de uma organização. Segundo Boynton & Zmud (1984), os fatores críticos de sucesso representam as áreas de gestão que devem receber atenção e trabalho contínuo para gerar altos desempenhos.

Fatores Críticos de Sucesso	Resultados
Conhecimento do negócio	Profundo conhecimento dos produtos; Compreensão das dinâmicas e necessidades do mercado; <i>Follow the costumer;</i>
Controlo das operações	Elevada eficiência operacional; Rentabilidade elevada devido ao grande controlo das operações a nível de gestão:
Modelo de Governance;	Autonomia elevada nas diversas geografias; Rapidez na tomada de decisão e resposta aos desafios:

Quadro 11: Fatores críticos de sucesso Grupo Ascendum

Fonte: Elaboração própria a partir de entrevista exploratória

O conhecimento dos mercados em que o grupo está inserido e seus produtos são o seu principal fator crítico de sucesso a par do conhecimento da dinâmica e necessidades do mercado. O conhecimento da dinâmica e necessidades do mercado onde atua é essencial, sendo exemplo disso o “*Follow the Costumer*”, um projeto em que a empresa

acompanha os clientes para qualquer parte do mundo, dando assistência técnica especializada onde for necessário aos equipamentos vendidos. Esta capacidade de perceber as necessidades e especificidades do mercado faz a diferença na forma de satisfazer os clientes. O controlo operacional é outro aspeto importante uma vez que conduz a um grau de eficiência das operações muito elevado, permitindo melhorar a rentabilidade e produtividade do negócio. O modelo de *governance* que o grupo adotou é também um fator crítico de sucesso uma vez que a grande autonomia que é dada aos órgãos de gestão das diversas geografias em que o grupo atua, permite uma elevada rapidez e eficiência na tomada de decisão, permitindo responder de forma mais ágil e rápida aos desafios diários da gestão. A conjugação destes 3 fatores tem sido crucial para dar resposta aos desafios do mercado, conjugando o conhecimento do produto e a eficiência das operações aliados numa grande flexibilidade na tomada de decisão, permitem que o grupo tenha uma agilidade muito grande em responder àquilo que são os impulsos do mercado. Essencialmente considero que o conhecimento dos mercados e produtos aliados ao forte controlo das operações são os fatores a destacar porque conseguem responder bem aos *inputs* lançados pelo mercado, e essa resposta é feita de forma eficiente devido ao alto controlo operacional.

4.2. Modelo de *governance*

O modelo de *governance* utilizado pelo Grupo Ascendum é apontado como um dos fatores críticos de sucesso que tem permitido ao grupo elevados níveis de crescimento de forma sustentada. O modelo de *governance* utilizado está interligado de forma horizontal, estando no topo a holding de controlo denominada Ascendum, S.A, criada

em 2011 estando esta organizada societariamente e de forma hierárquica através da Assembleia Geral, Conselho de Administração e Comissão Executiva. Através da holding Ascendum, S.A. é controlada a atividade internacional, através de um sistema de sub-holdings regionais conforme o anexo III. Existe uma relação de cooperação muito próxima e íntima entre a Volvo CE e a Ascendum S.A., contudo **não existe qualquer tipo de relação formal ou informal** a nível societário nem qualquer tipo de participação acionista cruzada entre as duas organizações, sendo a sua relação, apesar de próxima e estreita, estritamente comercial. Nos diversos países onde o grupo está implantado a atividade é organizada através da existência de uma Comissão Executiva composta por membros da estrutura local e por membros da Ascendum, S.A., que implementa o seu próprio plano de negócios a 3 anos e *budget* anual. Em cada geografia existe a tentativa de colocar alguém de origem local para o controlo da operação uma vez que, para a Dr.^a Ângela Vieira “... é muito importante respeitar a cultura local...”, segundo a mesma fonte, a grande autonomia dada às linhas de topo de gestão das geografias locais tem favorecido o modelo de gestão, uma vez que “... é dado muito *Empowerment* ao CEO das geografias locais e [este *empowerment*] faz com que eles se sintam mais responsáveis...”. A questão do *empowerment* é fundamental para envolver e comprometer a gestão das várias geografias. Com o envolvimento do *top management* nas decisões estratégicas da empresa é dada uma voz muito ativa às estruturas locais, comprometendo as mesmas. Tal não aconteceria se as estruturas de gestão das diversas geografias apenas implementassem as diretrizes dadas pela Comissão Executiva da Ascendum S.A. em Portugal.

4.3. Caraterização do mercado

O mercado em que o Grupo Ascendum atua é a nível global extremamente competitivo com a existência de marcas de elevada dimensão internacional. Segundo o estudo *International Construction - Yellow Table 2016* as maiores marcas mundiais são:

Maiores Empresas de Equipamentos de Construção				
	2015	2016	Quota Mundial 2016	País
Caterpillar	1º	1º	18,1%	USA
Hitachi	3º	4º	4,9%	Japão
Komatsu	2º	2º	10,5%	Japão
Liebherr	6º	5º	4,7%	Alemanha
Terex	5º	3º	4,9%	USA
Volvo CE	4º	6º	4,5%	Suécia

Quadro 12: Maiores Empresas de Equipamentos de construção mundiais

Fonte: Adaptado de *International Construction Yellow Table 2016*

Nos países em que o Grupo Ascendum representa a Volvo CE o seu posicionamento no mercado varia, sendo os únicos países em que é líder, Portugal e Espanha.

4.4. O processo de Internacionalização

O processo de internacionalização da Ascendum foi consequência do seu crescimento e consolidação obtidos no mercado nacional e da sua ambição de crescimento. Fruto desta ambição a empresa foi realizando **abordagens informais** à Volvo CE demonstrando o seu interesse em desenvolver a sua atividade a nível internacional.

A estratégia comercial da Volvo CE passa pela distribuição via *dealers* ou através da constituição de uma *sales company*. A existência das *sales company* foi uma grande janela de oportunidade para o Grupo Ascendum uma vez que criou o sentido de oportunidade para a expansão, aliado ao reconhecimento do *know-how* e **solidez financeira** da Ascendum pela Volvo CE, permitiu ir crescendo através da aquisição de

algumas destas *sales company*. O facto de a estratégia da Volvo CE não passar por ter uma **rede de distribuição própria** criou uma oportunidade de crescimento para a Ascendum que conseguiu expandir a sua atividade sem ter de recorrer à compra agressiva de ativos, numa forma de **associação indireta** entre a Volvo CE e o Grupo Ascendum passando este a ser parte da “**cadeia de distribuição mundial**” da Volvo CE, num **relacionamento estratégico** enquanto principal distribuidor mundial.

O processo de internacionalização começa assim em 1999 com a aquisição da *Volvomaquinaria*, *sales company* da Volvo CE em Espanha. A escolha do mercado espanhol pode ser considerada natural tendo em consideração a grande afinidade e proximidade existentes entre os dois países em vertentes como a geografia ou economia. Segundo a administradora executiva do grupo a primeira experiência internacional superou as expectativas, uma vez que “...conseguimos melhorar as quotas de mercado em relação ao que a Volvo CE tinha no mercado espanhol...”. Após a consolidação da operação em Espanha e a juntar ao *know-how* acumulado em Portugal, em 2004 é dado mais um passo no processo de internacionalização do grupo com a entrada nos Estados Unidos da América. A escolha dos EUA já não se afigura como uma escolha óbvia se for tida em consideração, a distância geográfica e cultural existente entre os dois países e a dimensão e desenvolvimento da economia americana, superior quando comparado com Portugal. A entrada nos EUA surge na sequência da falência de um *dealer* local da Volvo CE que representava a marca na maioria dos estados do Sul. A Volvo CE decide convidar o Grupo Ascendum a adquirir uma parte dessa operação, que englobava os estados da Carolina do Norte, Carolina do Sul, Alabama, Tennessee e Geórgia. Com a entrada no mercado norte-americano, foi criada a empresa ASC Construction Equipment USA, INC, holding que agrupa toda a atividade naquele território. Segundo

a Dr.^a Ângela Vieira, “os EUA são um mercado muito maduro” sendo que a entrada neste mercado “...foi um sucesso porque conseguimos estabelecer quotas de mercado muito superiores ao que a Volvo CE tinha e que a generalidade dos outros *dealers* da Volvo CE tinham no mercado americano...”. Esta performance positiva está relacionada acima de tudo pelo grande conhecimento do **modelo de negócio replicado** nos EUA, mas também pelo esforço adicional feito em aumentar a cobertura da rede de distribuição por forma a existir maior proximidade ao cliente. Em 2010 e já com toda a operação nos EUA estabilizada surge novamente a ambição de expandir a atividade internacional com a aquisição da *sales company* da Volvo CE na Turquia, através de **concurso internacional**. Este mercado é para a Volvo CE o mais importante da EMEA (Europe, Middle East and Asia). A escolha da Turquia para continuar a expansão do grupo não segue também o padrão comum das empresas portuguesas, podendo este processo ser entendido pelo reconhecimento da capacidade por parte da Volvo CE no grupo e pela sua capacidade em responder rapidamente às oportunidades criadas. Com a consolidação das operações existentes em 2012 já com a alteração de designação de Auto-Sueco Coimbra para Ascendum é desencadeado um novo processo de internacionalização no México. Esta foi o único processo de internacionalização que adotou uma estratégia diferente, através de *greenfield*, com todo o projeto a ser construído de raiz. O desenvolvimento da operação foi mais difícil do que os casos anteriores uma vez que o país não dispunha de infraestruturas de conexão e os recursos humanos locais são no geral pouco qualificados. Tendo em consideração que sempre que é possível a Volvo CE não tem uma *sales company*, porque o seu foco é o desenvolvimento de produto, em 2013 é adquirida toda a operação da Volvo CE na Europa Central, sediada na Áustria e que inclui ainda Hungria, República Checa,

Eslováquia, Roménia, Croácia, Eslovénia, Bósnia-Herzegovina e Moldávia. Neste mesmo ano é adquirida a operação da Volvo CE no estado do Dakota do Norte consolidando ainda mais a posição do Grupo Ascendum no exigente mercado dos EUA.

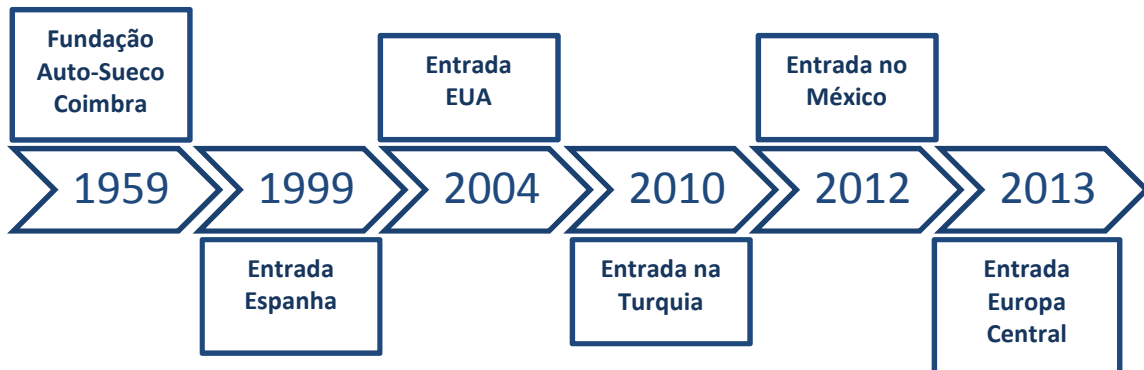


Figura 2: Expansão do Grupo Ascendum

Fonte: Elaboração própria

Este processo de internacionalização aparenta ser desencadeado através de uma forma de **associação indireta** entre as duas empresas, parecendo ser padronizado por uma relação de **seguir o distribuidor**, uma forma de procura de mercados, através da conjugação de interesses que as duas organizações têm em comum, integrando a Ascendum a **cadeia de distribuição internacional** da Volvo CE. O facto de o **modelo de negócio e estratégia** da Ascendum ser **altamente replicável**, tem permitido aplicar esse mesmo modelo nas diversas geografias com níveis de eficiência bastante elevados. Não obstante o facto de não existir nenhum relacionamento societário direto formal ou informal entre as duas empresas, existe um **relacionamento comercial estratégico**.

A internacionalização do Grupo Ascendum é *sui generis* em Portugal, tanto pela escolha dos países destino, como pela estratégia escolhida para alavancar a sua presença internacional.

4.5. Estratégias e destinos da internacionalização

A estratégia usada pelo Grupo Ascendum na sua expansão internacional em 1999 foi adotada pela existência de um sentido de oportunidade e pela capacidade de resposta aos desafios de expansão do mercado. Toda a estratégia de internacionalização foi maioritariamente desenvolvida através de *Mergers & Acquisitions*, com a aquisição de *Sales Company* à Volvo CE. Segundo a Administradora Executiva do grupo “...quando a Volvo não tem uma *sales company*, quer dizer que já existe um *dealer* local e se o *dealer* está bem, não pretende vender logo não há sentido de oportunidade...”. O **sentido de oportunidade** para a aquisição surge porque “...a Volvo Construction Equipment nos conhece muito bem, acreditam em nós, e nos convida a ir para um novo país, porque preferem o Grupo Ascendum a ter de encontrar um *dealer* local que não tenha as competências que eles consideram necessárias para desenvolver o negócio...”. Esta **aparente preferência** pelo Grupo Ascendum é fruto de uma **relação comercial intensa e próxima**, das provas dadas no **desenvolvimento e consolidação** do negócio, pelos 58 anos de história que têm fortalecido os **laços de confiança mútuos**, mas também pelo facto de existirem **relações de amizade** entre as famílias que controlam as duas empresas. A escolha dos países para a expansão internacional foi uma **opção estratégica determinante**, sendo referido pela Administradora Executiva do grupo que “... outro motivo de sucesso do Grupo Ascendum é a estratégia de diversificação em termos de internacionalização e dispersão geográfica, ao não termos escolhido os PALOP ou países que supostamente são mais parecidos connosco que depois na verdade não são ...”. O critério que levou à escolha dos países para a internacionalização foi uma **estratégia de diversificação** “... Nós achámos que deveríamos estar divididos em países desenvolvidos e países emergentes por forma a

distribuir e mitigar riscos...”. A escolha dos mercados tem permitindo segundo a administradora executiva “...equilibrar as operações ao estar em países emergentes e desenvolvidos, sendo esta diversificação essencial para a sustentabilidade a longo prazo da nossa atividade uma vez que as diferentes crises financeiras não têm atingido os mercados da mesma forma...”

É agora mais claro que este processo se deve essencialmente aos seguintes factos que a Volvo CE valoriza enquanto multinacional no Grupo Ascendum:

1. Profundo conhecimento do negócio e capacidade de adaptação;
2. Solidez financeira e estabilidade societária;
3. Relação de confiança desenvolvida ao longo de mais 50 anos;
4. Ambição e capacidade de resposta às oportunidades do mercado.

4.6. Desafios futuros

O desenvolvimento do grupo Ascendum tem sido muito acelerado nos últimos anos, tendo hoje uma presença considerável no mundo. Quando questionada a Dr.^a Ângela Vieira sobre os novos planos para o futuro a resposta foi incisiva ao afirmar “... que neste momento temos todas as operações estabilizadas e estamos preparados para continuar a crescer, contudo, estamos a refletir sobre qual o melhor modelo para o fazer...” Uma das limitações em relação ao futuro está na necessidade de diversificar as atividades de negócio, uma vez que o grupo Ascendum representa já 8% das vendas globais da Volvo Construction Equipment, sendo que estas representam cerca de 75% das vendas totais do Grupo Ascendum. Por uma questão de gestão de risco, a Volvo Construction Equipment não permite que nenhum distribuidor represente mais de 10% das vendas globais, estando, por isso, o crescimento do Grupo Ascendum relativamente

limitado. Na sua conclusão a administradora executiva do Grupo Ascendum deixa em aberto “...se vamos crescer mais com alguma aquisição, que é possível, ou se vamos diversificar as áreas de negócio, por forma a diminuir a dependência da Volvo CE...”. Podemos concluir que existe a ambição de crescer cada vez mais, seja pela entrada em novos mercados, seja pela diversificação do negócio, contudo, tendo em consideração as limitações enunciadas a diversificação do negócio e/ou portefólio parece ser a opção mais equilibrada, não obstante todas as outras.

Capítulo V – Análise dos resultados e conclusões

5.1. O impacto da internacionalização no Grupo Ascendum

A internacionalização do Grupo Ascendum desde o seu começo no final do século XX tem tido ao longo dos anos um impacto inquestionável no crescimento da atividade empresarial. Em 2006 o grupo tinha um volume de negócios de 534 milhões de euros sendo que no ano de 2016 foi de 862 milhões, um crescimento de 61% em 10 anos estando previsto alcançar os 930 milhões em 2017. Importa realçar o forte impacto provocado pela crise internacional de 2008, com uma quebra de 34% no volume de negócios, sendo o mercado espanhol o que mais sofreu ao diminuir 51% entre 2008 e 2009. Em 2016 Espanha representou apenas 9% do volume de negócios e Portugal, que iniciou uma trajetória decrescente bastante acentuada de 27% entre 2008 e 2009, representou em 2016 14% do volume de negócios. Destaque também para o comportamento do mercado norte-americano que apesar de ter sentido também o impacto da crise de 2008 com uma redução de 23%, conseguiu melhorar os seus resultados de forma mais visível e sustentada no pós-crise com um crescimento de 241% entre 2010 e 2016 sendo neste ano a geografia mais importante para o grupo em volume de negócios. Pela análise do quadro 13 podemos também perceber o impacto direto da internacionalização da empresa. Em 2010 com a entrada na Turquia o volume de negócio aumentou 42% face ao ano anterior, sendo que no primeiro ano de operação na Turquia este país representou 24% dos valores globais do grupo, sendo que, se for retirado o contributo da Turquia, em 2010 o grupo apenas teria crescido 7% ao invés dos 42% registados. Em 2012 houve um aumento de 15% face a 2011, merecendo destaque o crescimento de 21% da Turquia que representou 42% do volume total do grupo, um ano depois da aquisição. Em 2013 com a aquisição na Europa Central o

grupo obteve um crescimento de 21% face ao ano anterior tendo esta região representado no primeiro ano apenas 5% do volume total. Contudo a Europa Central registou um crescimento em 2014 de 279% face a 2013. Em 2016 e retirando os resultados provenientes dos processos de internacionalização mais recentes (Turquia, México e Europa Central) o volume de negócios global seria de 507 milhões de euros, menos 41% do registado, sendo este número revelador do impacto que a internacionalização tem tido na empresa. Atualmente e com os números conhecidos é notório um decréscimo elevado de 62% entre 2006 e 2016 de Espanha, uma estagnação evidente de Portugal no mesmo período com um crescimento de 3% e um crescimento também no mesmo período de 42% nos EUA. Destaque pelos crescimentos acentuados, a Turquia, México e Europa Central desde o início destas operações de, respetivamente, 126%, 106% e 279%.

Volume de Negócios - Milhões de Euros							
Ano	Portugal	Espanha	Europa Central	México	USA	Turquia	Total
2006	117,5	108	0	0	218,5	0	534
2007	138	222	0	0	170	0	530
2008	132	136	0	0	109	0	377
2009	97	67	0	0	84	0	248
2010	112	63	0	0	91	84	351
2011	107	59	0	0	127	195	488
2012	117	50	0	17	140	235	559
2013	142	54	34	20	170	258	678
2014	122	54	129	20	183	170	679
2015	115	74	148	25	271	189	821
2016	121	76	129	35	310	190	862
Variação global	3%	-62%	279%	106%	42%	126%	61%

Quadro 13: Volume de Negócios Grupo Ascendum por Geografia

Fonte: Elaboração própria a partir dos Relatórios e Contas do Grupo Ascendum

Pela análise feita a partir do Quadro 13 é possível verificar que ocorreram grandes mudanças no volume de negócio com o desenvolvimento internacional do grupo:

1. Processo de internacionalização permitiu aumentar consideravelmente o volume de negócios em 10 anos – 61%;
2. Os mercados mais maduros da Europa – Portugal e Espanha - foram os mais afetados pela crise de 2008;
3. Pela sustentabilidade dos números a Turquia é um mercado extremamente importante e dinâmico para o grupo a par dos EUA que tiveram uma recuperação assinalável no pós-crise 2008;

A internacionalização do Grupo Ascendum teve também impacto noutros indicadores importantes (Anexo VI). Se entre 2006 e 2016 o volume de negócios cresceu 61%, esse processo foi acompanhado de um aumento da dívida líquida de 46% no mesmo período. Este aumento da dívida líquida foi compensado por um aumento substancial dos resultados operacionais de 26% do EBITDA entre 2006 e 2016 o que revela a grande eficiência operacional do grupo. Esta melhoria nos resultados operacionais foi contraposta com uma diminuição de 27% do resultado líquido, sendo de assinalar o impacto da crise de 2008 neste indicador, com uma queda de 58% em relação ao ano de 2007. Podemos contudo destacar também que no contexto pós-crise 2008, o grupo conseguiu um aumento de 54% nos resultados líquidos.

O impacto da internacionalização também se tem feito sentir ao nível dos recursos humanos. Entre 2006 e 2016 o número de colaboradores passou de 1009 para 1374, um aumento de 36%. Em Portugal o número de colaboradores diminuiu 22% sendo que em Espanha no mesmo período houve uma diminuição de 28% apesar da queda de 62% do volume de negócios, sendo, contudo, os EUA o país onde houve uma diminuição maior, de 31%. Pelo contrário, o país onde este número mais aumentou foi a Turquia, com um aumento de 40% desde a aquisição da operação naquele país.

Número de Colaboradores por Geografia												
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Variação %
PT	492	485	490	513	515	613	530	467	408	403	384	-22%
ES	183	282	237	211	192	154	144	132	138	142	132	-28%
EC	0	0	0	0	0	0	0	279	289	298	307	10%
MX	0	0	0	0	0	0	88	75	84	98	95	8%
USA	334	330	268	204	172	175	176	193	211	212	229	-31%
TK	0	0	0	0	130	154	166	202	203	201	182	40%
AO	0	0	0	0	0	0	0	0	38	34	23	-39%
MZ	0	0	0	0	0	0	0	0	25	20	22	-12%
TOTAL	1009	1097	995	928	1009	1096	1104	1348	1396	1408	1374	36%

Quadro 14: Número colaboradores Grupo Ascendum

Fonte: Elaboração própria a partir dos Relatórios e Contas do Grupo Ascendum

No que concerne às qualificações houve uma alteração significativa, em parte devido à maior aposta na formação de quadros técnicos de apoio após-venda (Anexo VIII). Em 2010 o número de colaboradores com ensino secundário era de 555 tendo diminuído 3% para os 536 em 2016. Ao nível do ensino profissional foi onde se verificou um aumento exponencial, em 2010 eram 111 colaboradores com este grau de formação sendo em 2016, 481 colaboradores aumentando 333% em 6 anos. O número de colaboradores com formação superior tem-se mantido estável,

5.2. Conclusões

O objetivo deste trabalho de investigação empírica visava estudar o processo de internacionalização do Grupo Ascendum, multinacional portuguesa presente em 14 países, nomeadamente o impacto da opção pela escolha de fusões e aquisições como estratégia, respondendo às questões: Como? Onde? Porque? Quando? E qual o seu impacto?

O processo de internacionalização do Grupo Ascendum, tendo em conta a revisão da literatura efetuada, apesar de inicialmente poder ser associada a alguma teoria existente, nomeadamente Escola de Upsala pela proximidade geográfica e psíquica entre Portugal

e Espanha, todo o restante processo de internacionalização é muito *sui generis*, sendo desenvolvido através de fusões e aquisições, com exceção à entrada no México.

Este processo de internacionalização existe em primeiro lugar pela vontade e ambição de crescimento do GA fora de Portugal mas também pela capacidade de responder aos desafios do mercado. Tendo em consideração a **procura de mercado** como uma das motivações tradicionais para a internacionalização de Dunning (1993) verificamos que é a mesma motivação que levou o grupo além fronteiras, procurando aceder a mercados com maior potencial a nível comercial e a desenvolver a sua escala de atuação.

Apesar de não existir nenhum relacionamento formal a nível societário entre a Volvo CE e a Ascendum, parece existir uma relação de grande proximidade, através de uma forma de **associação indireta** que tem permitido explorar as oportunidades de crescimento. Este movimento de “**seguir o construtor**”, transformou o Grupo Ascendum no maior parceiro mundial da Volvo CE e uma parte determinante da sua **cadeia de distribuição mundial**.

A escolha das fusões e aquisições, foi uma **opção estratégica** da empresa que permitiu aproveitar algumas das vantagens deste processo apontadas por Douglas & Craig (1995) e Hill (1991) e Larsson (1990) como a exploração de vantagens competitivas, maior controlo de custos e de qualidade, entrada mais rápida no mercado, acesso aos canais de distribuição e crescimento rápido da atividade empresarial e promoção de conhecimento e transferência de recursos. Têm contribuído para o sucesso da internacionalização do grupo essencialmente a **relação de confiança mutua** entre a Volvo CE e o Grupo Ascendum, o **conhecimento do produto e mercado**, o elevado **controlo operacional** (o que permite uma grande eficiência financeira) e o **modelo de governance** adoptado.

Com esta opção estratégica a empresa conseguiu entre 2006-2016 aumentar o seu volume de negócios em 61% para os 834 milhões de euros.

Podemos também concluir que a **diversificação de mercados** no processo de internacionalização, permitiu mitigar riscos económicos e políticos, uma vez que pela análise feita se observa que o impacto das diferentes crises em determinado mercado é compensado pelo crescimento de outros mercados.

Podemos ainda concluir que a escolha das fusões e aquisições tiveram um impacto importante na internacionalização do grupo, comparando o crescimento entre a entrada no México (greenfield) e Turquia (Fusões e Aquisições) que ocorreram em períodos muito próximos, com o México nos primeiros quatro anos a ter um crescimento de 47% e a Turquia 207% no seu volume de negócios. Não obstante existirem outros factores que podem influenciar estes números, eles parecem indicar que através de F&A o potencial de crescimento poderá ser mais elevado, apesar de ambos serem considerados por Garrido et al. (2006) como de alta complexidade enquanto modo de entrada em mercados internacionais.

O processo de internacionalização em análise é bastante *sui generis* no panorama nacional não só pela estratégia adoptada, mas também pelos mercados onde se desenvolveu. Segundo Simões (2010) num estudo sobre a internacionalização das empresas portuguesas, 71,4% destas desenvolvem a sua atividade internacional via exportação, 14,3% através de exportação e IDE e apenas 1,4% através de IDE. Mas se tivermos ainda em consideração que em 2016 segundo dados do Banco de Portugal (ver Anexo VII) os 5 principais países do Investimento Direto Português no Estrangeiro foram os Países Baixos, Espanha, Angola, Brasil e Luxemburgo (AICEP 2017), verificamos assim que apenas Espanha coincide na lista de países onde se desenvolveu

o processo de internacionalização do grupo. Por esta análise temos também novos indicadores que parecem indicar que efetivamente o processo de internacionalização em causa é *sui generis* no panorama empresarial português.

Importa registar aqui alguns aspetos do impacto positivo da opção feita pelas fusões e aquisições, nomeadamente porque:

1. Processo de internacionalização permitiu aumentar consideravelmente o volume de negócios em 10 anos – 61%;
2. Crescimento do volume de negócios exponenciado quando comparado com outras estratégias de internacionalização (México vs Turquia);

Apesar do processo de internacionalização estudado não demonstrar seguir linearmente a literatura e teorias abordadas e apesar da recolha de informação ter algumas limitações, pela abordagem realizada é possível responder à pergunta de partida “Qual o impacto das fusões e aquisições como estratégia de internacionalização no Grupo Ascendum?”. Tendo em consideração a literatura, a recolha de dados e sua análise, é possível inferir que parece existir um impacto positivo com a escolha das F&A como estratégia de internacionalização do Grupo Ascendum para o seu desenvolvimento e da estratégia de **seguir o distribuidor**, ainda que pareça que ela se estará a esgotar.

Em estudos futuros seria pertinente analisar se haverá uma mudança de estratégia através da diversificação do negócio, ou se será mantida a estratégia atual, comparando quais os impactos dessa mudança e ultrapassando algumas limitações de análise que permitam obter novos indícios que corroborem as conclusões atuais. Importará também aprofundar e esclarecer em todos os seus aspetos a relação entre o Grupo Ascendum e a Volvo CE, notando que apesar dos progressos importantes feitos neste trabalho, existirão ainda questões importantes a analisar.

Bibliografia

- Aguillera, R. & Dencker, J. (2004). The role of human resource management in cross-border mergers and acquisitions. *The international Journal of Human Resource Management*, 15(8), 1355-1370.
- AICEP (2017) – Portugal – Ficha País – Março 2017, *AICEP Portugal Global*
- Andersen, O. (1992). On the internationalization process of firms: a critical analysis; *Journal of International Business Studies*, pp.209-231.
- Andersen, O. (1997). Internationalization and Market Entry Mode: A review of Theories and Conceptual Frameworks; *Management International Review – Special Issue 1997/2*, pp. 27-42.
- Barlett, C. & Beamish P. (2010). *Transnational Management: Text, cases and Readings in Cross-Border Management*, 7^o Edition. McGraw-Hill Higher Education.
- Boynton, A. & Zmud, R. (1984). An assessment of critical success factors. *Management Review*, 25 (4), 17-27.
- Calof, J. & Beamish, P. (1995). Adapting to Foreign Markets: Explaining Internationalization. *International Business Review*, 4 (2) , pp.115-131
- Czinkota, M. (2004). *The Export Marketing Imperative*. Texere, an imprint of Thomson Learning, chapter 1, pp.1-12
- Dias, M. (2007), *A internacionalização e os factores de competitividade: o caso ADIRA*
- Douglas, S. & Craig, C. (1995). *Global Marketing Strategy*, (International ed. Edition) McGraw-Hill, New York
- Dunning, J. (1977), Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach, *The International Allocation Economic Activity*, pp. 395-418

- Dunning, J. (1988). “The Eclectic Paradigm of International Production: A restatement and Some Possible Extensions”, *Journal of International Business Studies*, Vol. 19, 1, Spring, pp.1-31
- Dunning, J. (1993). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Addison-Wesley Publishing Company
- Erel, L., Liao, C. & Weisbach, M. (2012). Determinants of cross-border mergers and acquisitions. *The Journal of Finance*, 67(3), 1045-1082
- Fernandez, Z. & Nieto, M. (2005), “Internationalization Strategy of Small and Medium-sized Family Businesses: Some Influential Factors”, *Family Business Review*, Vol XVIII, 1, pp. 77-89
- Ferreira, M., Serra, F. & Reis, N. (2011). Motivações para a Internacionalização e Modos de Entrada nos Mercados Externos. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, v.10, pp.29-54
- Franco, C., Rentocchini, F. & Marzetti, G. (2008). Why do Firms Invest abroad? An analysis of the motives underlying Foreign Direct Investments. *The ICAI University Journal of International Business Law*, 9, (1-2), pp. 42-65.
- Freire, A. (1997), *Estratégia – Sucesso em Portugal*, Editorial Verbo, Lisboa
- Garrido, I., Larentis, F. & Slongo, L. (2006). *Estratégias de Entrada em Mercados Internacionais e Performance Exportadora*, Balas Annual Conference, UTSA
- Hagedoorn, J. & Schakenraad, J. (1995) - L'entreprise à échelle de la planète. Internationalisation et stratégies de globalisation, *Problèmes Économiques*, n° 2415/2416, 15-22 Mars, p.19-24

- Harris, S. & Wheeler, C. (2005). Entrepreneurs' Relationships for Internationalization: Functions, Origins and Strategies. *International Business Review*, Vol. 14, No. 2, pp. 187-207
- Hill, C. (1991). *International Business – Competing in the Global Market Place*. Irwin, Illinois
- Hill, C., Hwang, P. & Kim, W. (1990). *Strategic Management Journal*. Vol. 11, Issue 2, pp. 117–128
- Hitt, M. & Uhlenbruck, K. (2002). *Entering foreign markets through strategic alliances and acquisitions*; Emerging issues in international business research, 223-240
- Johanson J. & Vahlne, J. 1977. The internationalization process of the Firm – A model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments. *Journal of International Business Studies*, vol. 8(1), pp. 23-32
- Johanson J. & Wiedersheim-Paul F. (1975). The internationalization of the firm – Four Swedish Cases. *Journal of Management Studies*, Vol. 12; pp 305-322
- Knight, G. & Cavusgil, S. (2004). Innovation, Organizational capabilities, and the Born-global Firm. *Journal of International Business Studies*, Vol. 35, pp.124-141
- Larsson, R. (1990). *Coordination for action in mergers and acquisition: Interpretive and systems approaches towards synergy*. Lund University Press
- Le Maire, J. (1999). *Estratégias de Internacionalização – Desenvolvimento Internacional da Empresa*. Instituto Piaget, Lisboa.
- McGrew, A. & Lewis, P. (1992). *Global politics: globalization and the nation state*, Cambridge
- Mendes, S. (2015), *A Internacionalização das Empresas Portuguesas – Estudo de Caso: Parfois – Barata & Ramilo, S.A.*

- Meyer, R. (1996). *The internationalization Process of the Firm Revisited: Explaining Patterns of Geographic Sales Expansion*. Rotterdam School of Management
- Oliveira, S. (1999). *Tratado de metodologia científica: projetos de pesquisa, TGI, TCC, monografias, dissertações e teses*. 2º Edição. São Paulo: Pioneira
- Pinto, C., Gaspar, L., Ferreira, M. & Serra, F. (2010). *A Influência de Jonh Dunning na investigação em estratégia e negócios internacionais: Um estudo bibliométrico no Strategic Management Journal. Glob vantagem – Working papaer 53/2010*
- Porter, M. (1996). What is Strategy? *Harvard Business Review*, November. December 1996
- Rennie, M. (1993). *Global Competitiveness: Born Global*. McKinsey Quarterly
- Rialp, A., Rialp, J., Urbano, D. & Vaillant, Y. (2005). The Born Global Phenomenon: a comparative Case Study Research. *Journal of International Entrepreneurship*, 3(2), 133-171
- Roberts, A., Wallace, W. & Moles, P. (2016). *Mergers and Acquistions*, Edinburgh Business School, MQ-A2 1/2016 (1020)
- Rocha, A. (2002), *A internacionalização das empresas brasileiras: estudos de gestão internacional*. Mauad Editora
- Root, F. (1994), *Entry Strategies for International Markets*, Lexington Books, New York
- Santos, B. (2005) *A globalização e as ciências sociais*. São Paulo: Cortez
- Shimizu, K., Hitt, M., Vaidyanath, D. & Pisano, V. (2004). Theoretical foundations of cross-border mergers and acquisitions: A review of current research and

recommendations for the future. *Journal of International Management*, 10,307-353

Simões, V. (1997), *Estratégias de Internacionalização das Empresas Portuguesas*, in ICEP – Investimentos, Comércio e Turismo de Portugal (ed.), Comércio e Investimento Internacional, ICEP, Lisboa.

Simões, A. (2010). *Internacionalização das empresas portuguesas: processos e destinos*. TFM – Universidade de Lisboa

Simões, S. (2016). *O investimento direto estrangeiro de Portugal no resto do mundo: influência da distância psíquica*. Leiria

Sousa, C. (2003). *Towards a New Understanding of Export Performance: An Analysis of Values, Perceptions and Strategy*. Ph.D. Thesis, Department of Marketing, University College Dublin

Sousa, C. & Bradley, F. (2007). Global Markets: Does Psychic Distance Matter? *Journal of Strategic Marketing*, Vo 13, Nº. 1, p. 43-59

Teixeira, S. & Diz. H. (2005). *Estratégias de Internacionalização*. Publisher Yeam Lisboa

Verbeke, A. (2009). *International Business Strategy*, Cambridge University Press

Welch, L. & Luostarinen, R. (1988). Internationalization: Evolution of a concept. *Journal of General Management*, vol. 14(2), pp. 34-45

Yin, R. (1981). The Case Study Crisis: Some Answers *Administrative Science Quarterly* Vol. 26, Nº. 1 (Mar., 1981), pp. 58-65

Yin, R. (1989). *Case study research - design and methods*. Sage Publications

Yin, R. (1994). *Case Study Research: Design and Methods*. 2º Edição Sage Publications

Yin, R. K. (2014). *Case Study Research Design and Methods*, Sage Publications

Zainal, Z. (2007). Case Study as a Research Method, *Jurnal Kemanusiaan*, Vol. 5, N°1

Webgrafia

<http://ascendum.pt/pt/o-grupo/relatorios-e-contas/> - Acesso em 14/09/2017

<https://constructionreviewonline.com/2017/04/topconstruction-equipment-manufacturers/> - Acesso em 9/07/2017

<https://www.equipmentworld.com/khl-global-construction-equipment-market-down-16-2-cat-retains-no-1-spot/> - Acesso em 23/09/201

Anexos

Anexo I

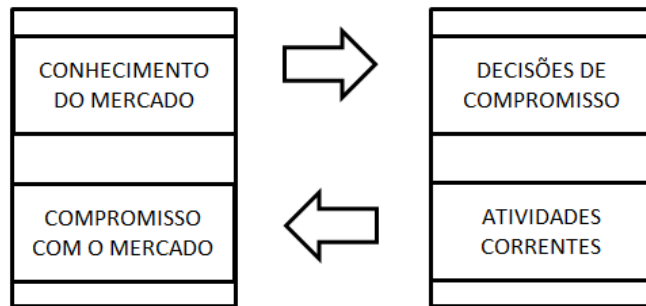


Figura 3: Mecanismo Básico de Internacionalização - Estado e Aspectos de Mudanças.
Fonte: Adaptação de Johanson e Vahlne (1977)

Anexo II

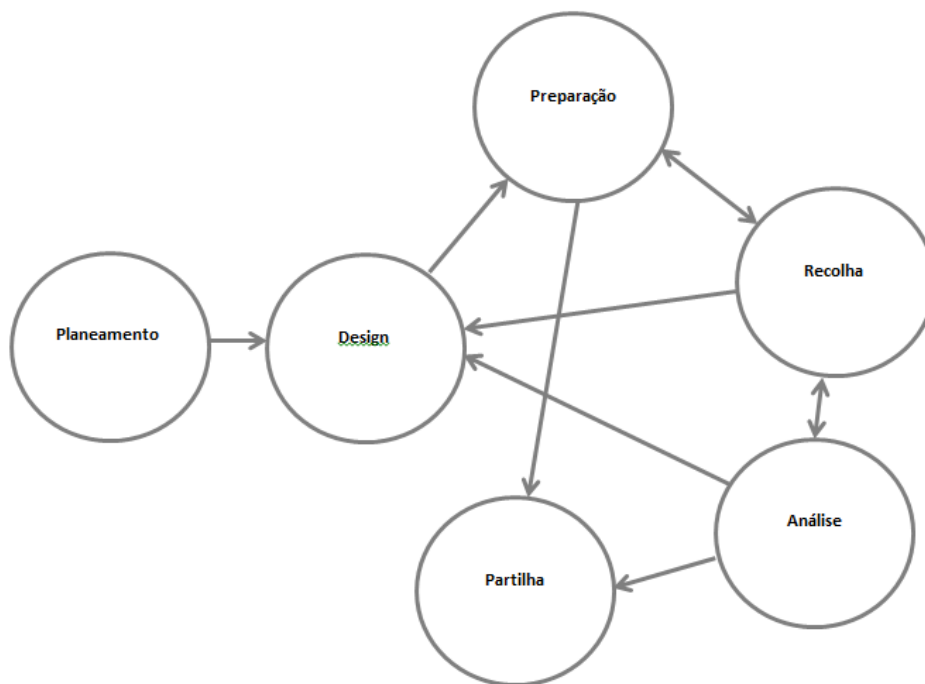


Figura 4: As etapas do estudo de caso

Fonte: Adaptado de Yin 2014

Anexo III

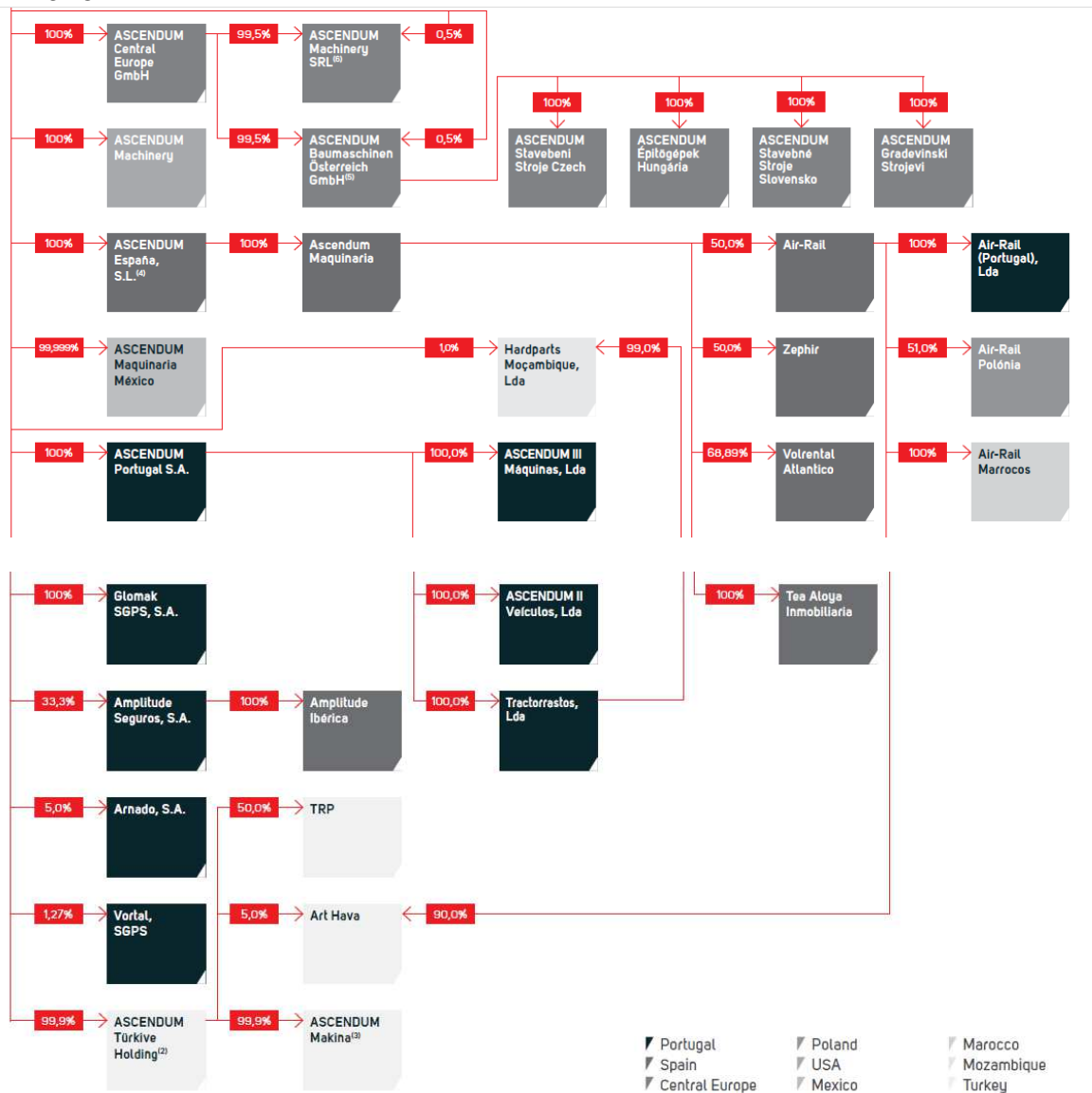


Figura 5: Organigrama grupo Ascendum

Fonte: Relatório e Contas Grupo Ascendum (2016)

Anexo IV

País/Área geográfica	Número Colaboradores	Unidades de Negócio	de Área de negócio
Portugal	350	8	Máquinas e Equipamentos para construção e Infraestruturas, Camiões e Automóveis
Espanha	124	17	Máquinas e Equipamentos para construção e Infraestruturas
EUA	211	16	Máquinas e Equipamentos para construção e Infraestruturas
Turquia	203	5	Máquinas e Equipamentos para construção e Infraestruturas
México	84	5	Máquinas e Equipamentos para construção e Infraestruturas
Europa Central	289	29	Máquinas e Equipamentos para construção e Infraestruturas

Quadro 15: Factos sobre a presença global da Ascendum

Fonte: Elaboração própria a partir dos Relatórios e Contas do Grupo Ascendum

Anexo V

	Volume de Negócios %						TOTAL Milhões Euros
	Portugal	Espanha	Europa Central	México	USA	Turquia	
2006	22%	37%	0	0	41%	0	534
2007	26%	42%	0	0	32%	0	530
2008	35%	36%	0	0	29%	0	377
2009	39%	27%	0	0	34%	0	248
2010	32%	18%	0	0	26%	24%	351
2011	22%	12%	0	0	26%	40%	488
2012	21%	9%	0	3%	25%	42%	559
2013	21%	8%	5%	3%	25%	38%	678
2014	18%	8%	19%	3%	27%	25%	679
2015	14%	9%	18%	3%	33%	23%	821
2016	14%	9%	15%	4%	36%	22%	862

Quadro 16: % Volume de Negócios Grupo Ascendum por Geografia

Fonte: Elaboração própria a partir dos Relatórios e Contas do Grupo Ascendum

Anexo VI



Figura 6 – IDE em Portugal

Fonte: Aicep (2016)

Anexo VII

<i>Key Performance Indicators – Milhões Euros</i>				
	EBITDA	NET PROFIT	TURNOVER	DIVIDA
2006	57.608	23.994	534	97.453
2007	65.054	27.862	530	91.801
2008	41.177	11.404	377	100.244
2009	23.314	64.2018	248	56.801
2010	31.623	7.303	351	113.832
2011	60.391	17.496	488	150.458
2012	44.790	11.495	559	147.187
2013	47.760	12.775	678	175.688
2014	61.825	12.091	679	177.591
2015	69.385	16.136	821	166.216
2016	73.198	17.590	862	142.713

Quadro 17: *Key Performance Indicators*

Fonte: Elaboração Própria a partir dos Relatórios e Contas do grupo Ascendum

Anexo VIII

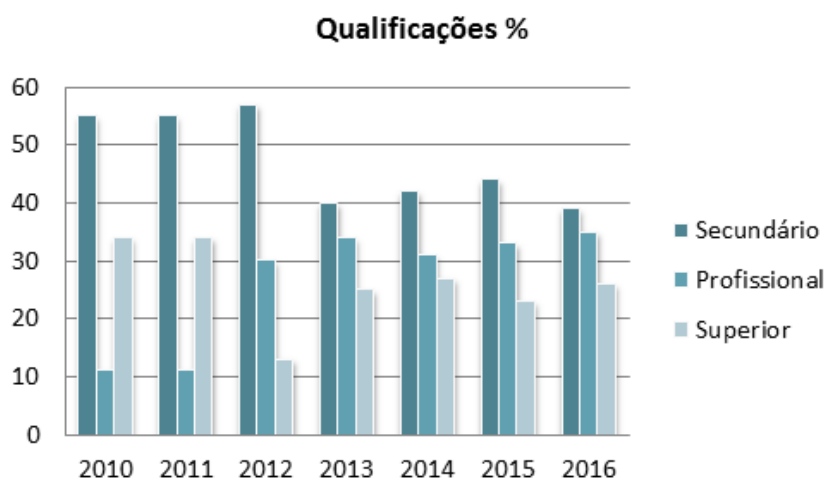


Gráfico 1: Qualificações colaboradores Grupo Ascendum

Fonte: Elaboração própria a partir dos Relatórios e Contas do Grupo Ascendum