



Instituto Superior de Economia e Gestão

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

DESDE 1911

MESTRADO
CIÊNCIAS EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO

DISSERTAÇÃO

**INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS DO
SETOR DA ENERGIA: O CASO DA EDP**

FRANCISCO MARIA GRAVE RIBEIRO TELES

OUTUBRO – 2016



Instituto Superior de Economia e Gestão

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

DESDE 1911

MESTRADO EM CIÊNCIAS EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO DISSERTAÇÃO

**INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS DO
SETOR DA ENERGIA: O CASO DA EDP**

FRANCISCO MARIA GRAVE RIBEIRO TELES

ORIENTAÇÃO:

PROFESSOR PEDRO NEVES

OUTUBRO – 2016

LISTA DE SIGLAS

EDP - ENERGIAS DE PORTUGAL

EDPR – EDP RENOVÁVEIS

F&A - FUSÕES E AQUISIÇÕES DE EMPRESAS

GW - GIGAWATT

IDE - INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO

IPO - INITIAL PUBLIC OFFER

MIBEL – MERCADO IBÉRICO DE ELETRICIDADE

MW - MEGAWATT

OPA – OFERTA PÚBLICA DE AQUISIÇÃO

PPA - POWER PURCHASE AGREEMENT

RBV - RESOURCE BASED VIEW

AGRADECIMENTOS

Ao Professor Pedro Neves um agradecimento pela disponibilidade ao longo dos meses de elaboração do presente trabalho. A sua orientação e acompanhamento foram fundamentais.

A todos os professores do Instituto Superior de Economia e Gestão, que tive o privilégio de conhecer, o meu obrigado pela partilha de experiência e conhecimento.

À EDP, nomeadamente ao Eng.º Rui Teixeira, Dr. António Castro, Eng.º Nuno Portal, Eng.º Rui Brandão e Dr. Duarte Bello, pela oportunidade, disponibilidade e partilha de experiências.

À minha Família pelo apoio e compreensão incondicional durante e realização deste trabalho.

RESUMO

A globalização e liberalização do mercado das *Utilities* têm influenciado a estratégia das empresas deste setor nos últimos anos, nomeadamente ao nível da internacionalização.

O presente trabalho tem como objetivo compreender a estratégia associada à internacionalização da Energias de Portugal (EDP), com destaque para a sua participada EDP Renováveis (EDPR).

A metodologia utilizada é o Estudo de Caso e a recolha de dados é realizada através de entrevistas a responsáveis da EDP e análise documental, nomeadamente dos Relatórios & Contas da EDP, outros documentos formais da empresa e imprensa.

Os resultados do trabalho demonstraram que a perspetiva de uma crescente internacionalização do negócio das *Utilities* foi uma das razões para a privatização da EDP, na medida em que esta operação permitiu a abertura a novos mercados, com a possibilidade de um crescimento fora de Portugal e a atração de investidores. Foi verificado que a internacionalização da EDP ocorreu em três etapas: a primeira e segunda corresponderam ao início da expansão internacional do Grupo, respetivamente, para o Brasil e Espanha e a terceira etapa abrangeu a expansão na área das renováveis através da EDPR, a partir de 2007, que incluiu a entrada noutros mercados internacionais. Relativamente à expansão para o exterior da EDP comprovaram-se diferentes teorias de internacionalização, nomeadamente o Paradigma Comportamental, através do modelo de Uppsala, a Teoria da Contingência e a Teoria *Resource Based View* (RBV). No que diz respeito aos Modos de Entrada os mais utilizados pela EDP foram o Investimento Direto Estrangeiro (IDE) e as Alianças Estratégicas.

Palavras-chave: Internacionalização; Modos de entrada; EDP; EDP Renováveis; Investimento Direto Estrangeiro; Privatização

ABSTRACT

The Globalization and liberalization of the Utilities market has influenced the strategy of the companies in this sector in recent years, particularly in terms of the internationalization.

This study aims to understand the strategy associated with the internationalization of the Energias de Portugal (EDP), highlighting its subsidiary EDP Renewables (EDPR).

The methodology used is the case study and data collection is carried out through interviews with EDP managers and document analysis, in particular EDP Annual Accounts, other formal documents of the company and press.

The results of this study demonstrated that the prospect of a growing internationalization of the Utilities business was one of the reasons for the privatization of EDP, so that this operation allowed the opening to new markets, with the possibility of growth outside of Portugal and attracting investors. It was found that the EDP's internationalization took place in three stages: the first and second corresponded to the beginning of the Group's international expansion, respectively for the Brazil and Spain, and the third stage covered the expansion in the renewable sector by EDPR, from 2007, which included entering other international markets. Regarding the expansion to the outside of the EDP proved to different theories of internationalization, in particular behavioral paradigm, through Uppsala model, Contingency Theory and Resource Based View Theory (RBV). With regard to Input Modes frequently used by EDP, were the Foreign Direct Investment (FDI) and Strategic Alliances.

Keywords: Internationalization; Entry mode; EDP; EDP Renewables; Foreign Direct Investment; Privatization

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO.....	1
2. REVISÃO DA LITERATURA.....	2
2.1 <i>Liberalização do setor da eletricidade</i>	2
2.2 <i>Modos de entrada</i>	5
2.3 <i>Teorias de internacionalização</i>	9
3. QUESTÕES DE INVESTIGAÇÃO E METODOLOGIA.....	15
3.1 <i>Questões de investigação</i>	15
3.2 <i>Metodologia</i>	16
3.2.1 <i>Tipo de metodologia</i>	16
3.2.2 <i>Seleção do caso</i>	17
3.2.3 <i>Técnicas de recolha de dados</i>	17
4. DESCRIÇÃO DO ESTUDO DE CASO.....	19
4.1 <i>Apresentação do grupo EDP</i>	19
4.2 <i>Apresentação da EDPR</i>	20
4.3 <i>Internacionalização do grupo EDP</i>	21
4.3.1 <i>A privatização e sua relação com a internacionalização do grupo EDP</i>	21
4.3.2 <i>A primeira experiência no exterior: mercado Brasileiro</i>	22
4.3.3 <i>A aventura Espanhola</i>	23
4.3.4 <i>A expansão internacional da EDPR</i>	25
5. DISCUSSÃO E CONCLUSÕES.....	30
6. LIMITAÇÕES E SUGESTÕES DE PESQUISA FUTURA.....	35
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	37
ANEXOS.....	41

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 - Produção de Eletricidade Capacidade instalada (%) da EDP nas diferentes geografias.....	25
Figura 2 - Produção de Eletricidade Capacidade instalada (%) da EDPR nas diferentes geografias.....	30

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 - Teorias de internacionalização e modos de entrada.....	11
--	----

1. INTRODUÇÃO

A globalização e liberalização dos mercados das últimas décadas influenciaram a estratégia de muitas empresas, nomeadamente ao nível da internacionalização. As empresas começaram a precisar de competir numa base global, devendo estar preparadas para enfrentar a concorrência (Hitt & He, 2008).

A pesquisa científica sobre a Gestão Internacional tem avançado com conceitos baseados em teorias que explicam os fatores que podem influenciar a expansão internacional e modo de entrada em mercados externos (Andersen, Ahmad & Chan, 2014).

Um dos setores menos representados no âmbito da literatura sobre Gestão Internacional são as *Utilities*, nomeadamente as empresas de eletricidade. Durante os últimos anos este setor sofreu grandes alterações. As alterações têm-se centrado em torno da liberalização e integração do mercado energético entre países. De uma perspetiva de negócio, estas alterações fazem com que as empresas tenham que adotar novas estratégias, novas relações e cooperações (Högselius, 2009). A componente da expansão internacional começou assim a ser um dos principais eixos da nova estratégia das empresas do setor da energia.

O objetivo deste estudo é compreender a estratégia associada à internacionalização da empresa Energias de Portugal (EDP), com destaque para a sua participada EDP Renováveis (EDPR), empresa líder global na área das energias renováveis. A escolha do grupo EDP foi devida à sua dimensão e estratégia de internacionalização. Outros trabalhos académicos realizados anteriormente, no âmbito da internacionalização, escolheram também a EDP como objeto de estudo, como sejam Herédia (2011) e Santos (2014).

Para atingir este objetivo é apresentada uma revisão da literatura focada em três tópicos: liberalização do setor da eletricidade e a sua relação com a internacionalização das empresas do setor; modos de entrada das empresas nos mercados internacionais; teorias de internacionalização. De seguida são apresentadas as questões e a metodologia de investigação.

Na secção 4 é descrito o Estudo de Caso e por fim, são apresentadas as conclusões, limitações e sugestões de pesquisa futura.

2. REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Liberalização do setor da eletricidade

O tema da regulação e desregulação do setor das *Utilities* tem sido abordado nos últimos anos no meio académico. De particular importância reveste-se o estudo de Hausman, Hertner & Wilkins (2008), sobre o financiamento do processo de eletrificação em todo o mundo a partir de 1870 até o presente e o estudo de Robert Millward (2005), que analisa a regulação da energia, telecomunicações e transportes na Europa Ocidental entre 1830 e 1990. Estes estudos coincidem com o argumento de que a regulação dos serviços públicos tem tomado diversas formas consoante os contextos geopolíticos, económicos e setoriais. Segundo Clifton, Lanthier & Schröter (2011), ambos os estudos argumentam que a regulamentação das *Utilities* foi organizada, de um modo geral, em fases sucessivas com destaque para a última fase que teve início a partir de 1970. Nesta fase os protagonistas foram as empresas públicas de *Utilities* que se tornaram monopólios de serviços públicos, em especial na União Europeia. Posteriormente, estas empresas públicas de *Utilities* transformaram-se em companhias multinacionais de grande dimensão.

Nas últimas décadas o papel do Estado no setor das *Utilities* alterou-se substancialmente. Com vista a resolver problemas associados à ineficiência e regulamentação do setor, foram pensadas políticas para garantir serviços públicos com um desempenho superior e com preços mais baixos. Surgem assim algumas políticas de privatização, liberalização e desregulamentação do setor. De referir ainda que o impulso para este novo paradigma foi alimentado pela rápida mudança tecnológica. Para além do impulso da mudança tecnológica, estas novas políticas foram influenciadas por decisores políticos e especialistas que

consideravam que as *Utilities*, com forte influência do Estado, representavam um obstáculo para a eficiência. Para corrigir esta ineficiência, considerou-se fundamental aumentar a concorrência do mercado (Clifton et al., 2011).

Foi a partir de 1980 que na Europa começaram as políticas de liberalização dos mercados das *Utilities* (Clifton, Díaz-Fuentes & Revuelta, 2010b). Alguns países europeus como o Reino Unido e os países escandinavos, através da privatização e liberalização, começaram a desintegrar a verticalidade da indústria, nomeadamente do setor da eletricidade. Em 1996, a União Europeia promoveu a Diretiva da Eletricidade (96/92/CE) projetada para acabar com os monopólios e criar mercados energéticos competitivos, incentivando a concorrência e o acesso às redes. Na altura argumentou-se que um mercado de eletricidade promoveria a concorrência, em benefício dos consumidores (Haar & Jones, 2008).

Este novo ambiente de liberalização alterou as opções de negócio disponíveis para as maiores e mais importantes empresas nacionais. As empresas muito focadas no mercado doméstico iniciaram uma estratégia de expansão para o exterior. A liberalização dos mercados começou a ser um dos pré-requisitos para a internacionalização (Clifton, Díaz-Fuentes & Revuelta, 2010a).

Segundo Clifton et al. (2010a) existem alguns argumentos na literatura que relacionam a internacionalização e a liberalização:

- O primeiro argumento sublinha a lógica da política levada a cabo pela União Europeia. A liberalização leva a uma erosão da quota de mercado das grandes empresas nacionais e expõe os gestores a uma competição internacional. Com receio de perder a corrida da internacionalização – as oportunidades de investimento são limitadas neste sector – os gestores são pressionados a explorar economias de escala bem consolidadas numa nova abordagem de

mercado lucrativo. Assim, uma liberalização mais rápida e profunda está associada a uma maior internacionalização das grandes empresas nacionais;

- O segundo argumento afirma que os gestores das grandes empresas nacionais, face aos desafios da liberalização, fazem *lobby* aos governos para abrandarem a liberalização e simultaneamente tentam explorar oportunidades em países já liberalizados;
- O terceiro argumento destaca que a liberalização é concretizada por um comportamento racional dos estados e empresas mas, porque as instituições são um elemento importante, o processo de liberalização é diferente de país para país. A internacionalização, possibilitada pela liberalização, pode ser desenvolvida por diferentes estratégias, de acordo com as características de cada país, sector e empresa. Assim as respostas nacionais e setoriais à liberalização resultarão em vários tipos de internacionalização.

Pode-se concluir que a liberalização deste setor, verificada nos últimos anos, alterou a estratégia das empresas. A expansão internacional começou a ser um dos pilares fundamentais da estratégia das empresas deste sector que, historicamente, não estavam habituadas a sair do mercado doméstico (Clifton et al., 2010a).

Depois de um breve enquadramento sobre as políticas de liberalização dos mercados do setor das *Utilities*, nomeadamente da eletricidade, e a sua relação com a expansão internacional das empresas, na secção seguinte são apresentados os principais modos de entrada nos mercados internacionais.

2.2 Modos de entrada

Segundo Werner (2002), embora o modo de entrada seja dos temas mais representativos dos estudos sobre a Gestão Internacional, continua a existir muita matéria para ser investigada.

Sharma & Erramilli (2004) definem o modo de entrada como “um acordo estrutural que permite a uma empresa implementar a sua estratégia de mercado-produto num país de acolhimento, efetuando operações de marketing (através de modos de exportação) ou operações de produção e de marketing com ou sem parcerias (contratos, *Joint Ventures*, Subsidiárias Integrais)”.

Os estudos que abordam o modo de entrada das empresas em mercados internacionais são relativamente recentes. Em 1972 alguns estudos de Wells descreveram os modos de entrada das empresas nos mercados internacionais. Já entre 1980 e 1990, alguns investigadores começaram a olhar de forma empírica e teórica para as decisões do modo de entrada das empresas. Recentemente, os estudos sobre o tema aumentaram significativamente (Brouthers & Hennert, 2007).

Segundo Brouthers & Hennert (2007) os estudos sobre o modo de entrada são importantes porque ajudam a perceber os limites transfronteiriços adequados de uma empresa. Além disso, é um tema relevante porque a forma como as empresas entram no mercado estrangeiro é difícil de alterar ou corrigir, havendo assim consequências de longo prazo.

Sobre esta matéria, vários autores têm vindo a propor diferentes modos de entrada com organizações distintas. Nesta secção iremos abordar os modos de entrada de acordo com a definição da estratégia (p.e. exportação; franchising; licenciamento; *Joint Venture*; Subsidiária Integral), focando depois, com mais detalhe, a forma como essa estratégia é executada através do Investimento Direto Estrangeiro (IDE).

Tendo em conta a definição da estratégia, de acordo com Brouthers & Hennert (2007), os estudos mais comuns sobre esta matéria abordam dois tipos de modos de entrada: Subsidiária Integral e Alianças Estratégicas.

De acordo com Hitt, Ireland & Hoskisson (2011) as Alianças Estratégicas e Subsidiárias apresentam as seguintes características:

- Alianças Estratégicas: as Alianças Estratégicas são ações estratégicas com base nas atividades de cooperação de duas ou mais empresas (Ybarra & Turk, 2011). Nos últimos anos, as Alianças Estratégicas têm-se tornado um meio de expansão internacional bastante utilizado pelas empresas. Este modo de entrada permite que as empresas partilhem riscos e recursos necessários para entrar em mercados estrangeiros. Além disso, estas estratégias podem facilitar o desenvolvimento de novas competências que contribuem para a competitividade futura da empresa. Muitas das Alianças Estratégicas são formadas com uma empresa do país de acolhimento que conhece e compreende as condições de concorrência, normas legais e sociais e idiossincrasias culturais. Cada parceiro de uma Aliança oferece conhecimento ou recursos para a parceria. Os parceiros muitas vezes entram numa Aliança com o propósito de adquirir novas competências. A gestão das expectativas da partilha de conhecimento pode facilitar o desempenho da Aliança.

No entanto, nem todas as Alianças Estratégicas são bem-sucedidas. As principais razões para o fracasso estão relacionadas com parceiros incompatíveis e conflitos entre parceiros. As Alianças Estratégicas internacionais são particularmente difíceis de gerir. A confiança entre os parceiros é fundamental e pode ser afetada pelo seguinte: a condição inicial do relacionamento entre parceiros; o processo de negociação; interações entre parceiros; eventos externos. A confiança é também influenciada pela cultura dos países envolvidos na Aliança. Gulati (1998) introduz as *Joint Venture*, cuja formação implica que duas ou mais empresas combinem uma parte dos seus recursos numa organização legal comum, no grupo das operações de Alianças

Estratégicas. Já Grant & Baden-Fuller (2004) referem outros tipos de Alianças Estratégicas: acordos de aprovisionamento, acordos de colaboração técnica, projetos de investigação, acordos de distribuição e franquias;

- Subsidiária Integral: o processo de criação de uma Subsidiária Integral é muitas vezes complexo e potencialmente dispendioso, mas proporciona o controlo máximo e potencia retornos acima da média. Este potencial é efetivo para as empresas com capacidades intangíveis elevadas. A empresa fica com o controlo total das operações, sendo especialmente vantajoso se a empresa é proprietária de tecnologia. As subsidiárias podem ser formadas de raiz ou através de Fusões & Aquisições (F&A) (Sousa, 2012). Os riscos deste tipo de operações também são elevados devido aos custos envolvidos. A empresa pode ter de adquirir o conhecimento e experiência. Além disso, a empresa deve construir novas instalações de produção, estabelecer redes de distribuição e aprender a implementar estratégias de marketing adequadas para competir no novo mercado. Quando o risco de um país é alto, as empresas preferem entrar através de uma *Joint Venture*, realizando um acordo contratual entre empresas que aportam capital ou outro tipo de ativos para criar uma nova empresa, compartilhando a propriedade e o controlo daquela. No entanto, se já tiverem experiência no país, as empresas preferem uma operação *Greenfield*, ou seja, criação de um projeto de raiz.

Uma das formas de execução da estratégia de expansão internacional mais referenciadas nos estudos é o IDE. Por IDE entende-se um tipo de investimento internacional realizado por uma entidade residente num determinado país, o investidor direto, com o objetivo de estabelecer um relacionamento de longa duração com uma entidade residente num país diferente daquele onde se encontra registado o investidor direto (OCDE, 2008). De acordo com Welch, Benito & Petersan (2007), o IDE é o modo de operação internacional mais poderoso e que tem estado na vanguarda da criação de grandes e influentes multinacionais. Já Gillies (2012) refere que o IDE é um dos maiores compromissos que uma empresa faz ao nível internacional,

pois envolve o investimento de capital e a transferência de conhecimento e tecnologia. Segundo a UNCTAD (2009), existem dois tipos de IDE utilizados com o propósito de entrada em novos mercados, sendo eles a constituição de uma nova empresa (*Greenfield IDE*) e as Fusões e Aquisições de empresas (F&A).

Segundo Haar & Jones (2008), as aquisições internacionais são transações transfronteiriças em que os investidores estrangeiros adquirem empresas locais estabelecidas e transformam-nas em subsidiárias.

Na literatura económica, os motivos mais referidos para F&A envolvem noções como as sinergias, economias de escala, vantagens de marketing e até mesmo uma gestão mais adequada (Haar & Jones, 2008).

Nos estudos sobre estratégia empresarial, as aquisições internacionais são vistas como uma forma rápida de expandir o investimento para o exterior. Os *cash-flows* podem ser gerados num curto espaço de tempo, porque as aquisições oferecem o acesso imediato aos recursos locais existentes da empresa adquirida, tais como a terra, infraestruturas, canais de distribuição, redes de abastecimento, mão-de-obra qualificada e clientes (Haar & Jones, 2008).

Relativamente aos riscos das aquisições, Hitt et al. (2011), referem que estas operações tornaram-se um dos modos de entrada mais populares, mas têm custos elevados associados. As aquisições transfronteiriças são bastante mais complexas do que as domésticas. Outro dos problemas das aquisições é o facto de as empresas terem que lidar com os requisitos legais e regulatórios do país de acolhimento. Werner, Lance Eliot Brouthers & Keith D. Brouthers (1996) referem que estas operações são realizadas em ambientes de incerteza, sendo especialmente problemático nos mercados emergentes submetidos a reformas de privatizações e liberalizações. Outros dos problemas, segundo Haar & Jones (2008), são os primeiros anos de operação que podem ser complicados para os gestores, especialmente quando as empresas têm pouca experiência internacional.

Focando o caso das *Utilities*, Haar & Jones (2008) referem que as aquisições internacionais por empresas de energia são fenómenos relativamente recentes, refletindo o facto de que as *Utilities* têm sido fortemente condicionadas nas suas estratégias de negócios por disposições regulamentares. Ainda segundo os mesmos autores, a investigação académica em aquisições internacionais é extensa e adota uma variedade de perspetivas (financeira, económica e de gestão), no entanto o foco sobre as companhias de energia tem sido limitado. O presente trabalho tem como objetivo contribuir para ultrapassar esta limitação.

Depois da descrição dos modos de entrada, na secção seguinte são caracterizadas as principais teorias de internacionalização.

2.3 Teorias de internacionalização

O mundo sofreu uma grande mudança nos últimos 50 anos. No passado, as empresas normalmente estavam presentes em mercados domésticos com pouca concorrência, nos dias de hoje os avanços nas comunicações e transportes têm facilitado a expansão internacional das empresas, estimulando uma concorrência mais intensa (Hitt, Li & Xu, 2016). Cada vez mais as empresas precisam de uma estratégia internacional para alcançarem o sucesso

Hitt et al. (2011) definem estratégia internacional como a estratégia através da qual uma empresa vende os seus produtos ou serviços fora do seu mercado doméstico. Uma das principais razões para a implementação de uma estratégia internacional (em oposição a uma estratégia focada no mercado doméstico) é que os mercados internacionais oferecem novas oportunidades.

Associado à estratégia internacional naturalmente que surge o conceito de internacionalização. Meyer (1996) define a internacionalização como um processo pelo qual uma empresa incrementa o nível das suas atividades de valor acrescentado fora do país de origem. Já Calof & Beamish (1995) referem que a internacionalização é o processo de adaptação das operações da empresa (estratégia, estrutura, recursos) aos ambientes internacionais. Mais

recentemente, Chetty & Campbell-Hunt (2001), acrescentam que, para além da internacionalização ser um processo de progressão crescente, é também um processo de retrocessos, ou seja, as empresas, ao longo do tempo, vão avançando e recuando para diversos mercados com diferentes modos de entrada.

Relativamente às teorias de internacionalização é importante salientar que não existe apenas uma única teoria ou modelo que explique a expansão internacional das empresas. No panorama atual existem vários estudos efetuados nesta área, com os autores a proporem diferentes abordagens.

Segundo Andersen et al. (2014), as primeiras teorias de internacionalização remontam aos anos de 1960 e 1970. Os mesmos autores consideram que existem três paradigmas de base que explicam as principais teorias de internacionalização: Paradigma da Imperfeição do Mercado; Paradigma Comportamental; Paradigma das Falhas de Mercado. A partir de 1980 surgiram novas abordagens para explicar o comportamento das empresas a nível internacional: *Resource Based View* (RBV) e a Teoria da Contingência.

O Paradigma da Imperfeição do Mercado surgiu a partir da Teoria Organizacional Industrial de Bain (1956). Segundo esta teoria é expectável que as indústrias que operaram em mercados imperfeitos, com poucos concorrentes e fortes barreiras à entrada, tenham retornos mais altos (Andersen et al., 2014).

Já o Paradigma Comportamental surgiu a partir das teorias comportamentais de Cyert & March (1963) e Aharoni (1966). Estes autores referiram que a internacionalização é um processo de aprendizagem reativo e progressivo, no qual o conhecimento adquirido dirige as empresas para determinados mercados estrangeiros. O processo de internacionalização de uma empresa ocorre lentamente e gradualmente. Este processo é motivado pelo conhecimento experimental da empresa, que é adquirido através da atividade em mercados estrangeiros (Andersen et al., 2014).

Por fim, o Paradigma das Falhas de Mercado surgiu com Coase (1937), que acreditava que uma empresa seleciona os mercados considerando a eficiência relativa. De acordo com este Paradigma, quando a concorrência é perfeita, os modelos de controlo baixos, tais como a exportação ou licenciamento, são mais eficientes. Se o mercado falha, a empresa prefere o IDE e internaliza as suas operações (Andersen et al., 2014).

Segundo Andersen et al. (2014), as abordagens mais recentes são a RBV e a Teoria da Contingência. A primeira explica como as empresas adquirem competitividades através dos seus recursos e capacidades, indo para além das falhas de mercado. A segunda vincula a decisão da entrada em mercados estrangeiros e a forma de operação ao momento em que a escolha é efetuada e às pessoas responsáveis.

Na seguinte tabela são apresentadas as principais características das teorias de internacionalização e modos de entrada que estão associadas a cada um dos Paradigmas:

Tabela 1 - Teorias de internacionalização e modos de entrada

Paradigma	Teoria	Principais características da Teoria	Escolha do modo de entrada	Autor
Paradigma da Imperfeição do Mercado	Teoria da Vantagem Monopolista	Esta teoria foi apresentada por Hymer em 1960. Para Hymer, as empresas multinacionais existem porque possuem recursos únicos que lhes conferem uma vantagem superior sobre as restantes empresas a operar nos seus próprios mercados domésticos (McDougall, Shane & Oviatt, 1994). Buckley (2006) considera que as imperfeições estruturais do mercado, como as economias de escala e vantagens de conhecimento ou diversificação, são fatores importantes que permitem a uma empresa utilizar essas vantagens e obter um poder monopolista de sucesso nos mercados estrangeiros. Hymer apontou o IDE como um dos mecanismos mais importantes para o modo de entrada (Andersen et al., 2014).	Se a imperfeição do mercado é alta, o IDE é preferível. Caso contrário, o licenciamento é o modo mais adequado	Hymer

Paradigma	Teoria	Principais características da Teoria	Escolha do modo de entrada	Autor
	Teoria Internacional do Ciclo de Vida do Produto	Teoria proposta por Vernon. O autor refere que o processo de internacionalização ocorre em quatro etapas: introdução, crescimento, maturidade e declínio. Na fase de introdução o autor considera que o produto ainda é pouco padronizado, produzido em pouca quantidade e os custos não são um fator chave. Na fase de crescimento aumenta a estandardização e os custos tendem a diminuir. Na fase de maturidade o produto torna-se ainda mais padronizado, requerendo intensidade de capital, além disso aumenta a concorrência. Na última fase o produto é substituído por outros da concorrência (Andersen et al., 2014).	Na fase inicial do ciclo de vida do produto, a exportação é preferível. Nas fases finais, o IDE deve ser adotado	Vernon
Paradigma Comportamental	Teoria de Internacionalização	Depois de estudar o processo de internacionalização de quatro empresas suecas, Johanson & Wiedersheim-Paul introduziram em 1975 a teoria de internacionalização. Os autores argumentaram que as empresas precisam de uma atitude internacional que os leva ao exterior. Esta atitude é afetada por experiências internacionais que as empresas vão adquirindo ao longo do tempo (Johanson & Wiedersheim-Paul, 1975). Mais tarde Johanson e Vahlne introduziram o modelo de Uppsala, que considera a internacionalização um processo que integra uma evolução gradual e contínua através da qual as empresas adquirem experiências e conhecimento, progredindo no seu envolvimento e comprometimento de recursos com o mercado exterior (Andersen et al., 2014). Os autores da teoria consideram quatro etapas para o processo (Andersen, 1993): - Etapa 1: Sem atividades de exportação regular; - Etapa 2: Exportação por intermédio de representantes (agentes); - Etapa 3: Estabelecimento de uma subsidiária no exterior; - Etapa 4: Instalação no exterior de unidade de produção, podendo ser própria, resultante de licenciamento ou de alianças sob forma de <i>Joint Venture</i>	Devido à incerteza dos mercados, as empresas utilizam modos de entrada sequenciais, desde exportação indireta até exportação direta e plena propriedade	Johanson e Wiedersheim-Paul

Paradigma	Teoria	Principais características da Teoria	Escolha do modo de entrada	Autor
	Teoria das Redes	Segundo esta teoria as empresas utilizam a rede (fornecedores, clientes, concorrentes, distribuidores, entidades públicas, entre outros) para desenvolver relações que lhes permitem aceder a recursos e vender os seus produtos e serviços no mercado estrangeiro (Andersen et al., 2014). Hakansson & Snehota (1995) referem que uma parte fundamental dos recursos necessários à internacionalização deve ser assegurada por elementos exteriores à empresa através da sua rede de relações.	Se as relações de redes originam uma forte vantagem competitiva, o IDE é preferível. Caso contrário, são adotados modos de entrada com controlo mais baixo	Håkansson
Paradigma Falha de Mercado	Teoria de Internalização	De acordo com esta teoria de Buckley e Casson as empresas integram as operações que o mercado realiza de forma menos eficiente (aproveitam as oportunidades geradas pelos mercados imperfeitos). As empresas aproveitam o conjunto de competências diferenciadas, que lhes garantem superioridade face à concorrência (Andersen et al., 2014).	Se as empresas enfrentam uma falha de mercado alta, o IDE é preferível. Caso contrário, é adotado o licenciamento	Buckley e Casson

Paradigma	Teoria	Principais características da Teoria	Escolha do modo de entrada	Autor
	Teoria Eclética (OLI Model)	Dunning, autor da teoria eclética ou OLI - <i>Ownership, Location and Internalization</i> , tentou perceber o aparecimento de multinacionais e a localização geográfica das empresas. É da associação de características dos países (vantagens relativas) com elementos intrínsecos às empresas (vantagens competitivas) que é desenvolvida a vantagem para expansão internacional. Segundo o mesmo autor, a empresa terá vantagem em realizar uma operação no exterior, caso se verifiquem três premissas: 1) Vantagem de propriedade (vantagem competitiva sobre as restantes empresas); 2) Vantagem de localização (caso exista a mais-valia na utilização da vantagem competitiva da empresa noutro país que não o de origem); 3) Vantagem de internalização (se for mais eficiente ser a própria empresa a explorar a vantagem de propriedade do que procurar uma solução no mercado) (Dunning, 2001).	Se o mercado doméstico tem uma vantagem de localização, a exportação é preferível. Se a vantagem de localização está no país de acolhimento, deve ser adotado um IDE	Dunning
	Teoria dos Custos de Transação	Esta teoria afirma que as empresas precisam de criar estruturas de governança que minimizem os custos e as ineficiências associadas às operações em mercados externos (Canabal & White, 2008)	Se a transação-especificidade de um ativo é alta, as empresas preferem modos de controlo altos. Caso contrário, são adotados modos de controlo mais baixos	Anderson e Gatignon

Paradigma	Teoria	Principais características da Teoria	Escolha do modo de entrada	Autor
Abordagens Atuais	RBV	A RBV, criada em 1984 por Wernerfelt, tem por base a teoria da vantagem monopolista de Hymer. Esta teoria é baseada numa abordagem que se concentra nos atributos das empresas como as fontes dos retornos económicos. Os atributos das empresas são os propulsores fundamentais do desempenho e da vantagem competitiva sustentável necessária para a internacionalização (Ruzzier, Hisrich & Antocic, 2006).	Empresas com recursos específicos fortes preferem modos de controlo altos. Caso contrário, são adotados modos de controlo baixos	Wernerfelt (1984)
	Teoria da Contingência	A Teoria da Contingência vincula a decisão e a forma de entrada à situação existente na altura de decisão e aos responsáveis que fazem a escolha (Andersen et al., 2014).	A escolha do modo de entrada depende dos fatores ambientais internos e externos. Empresas com serviços não separáveis preferem o <i>franchising</i> ou Subsidiária Integral (SI)	Okoroafo (1990)

Fonte: adaptado de Andersen et al. (2014)

3. QUESTÕES DE INVESTIGAÇÃO E METODOLOGIA

Neste capítulo são apresentadas as questões de investigação a que este trabalho pretende responder e a metodologia que orientou a investigação.

3.1 Questões de investigação

Tendo por base a revisão da literatura efetuada no capítulo anterior, este trabalho pretende endereçar as seguintes questões de investigação:

- *Questão 1: A perspectiva de internacionalização do setor das Utilities foi uma das razões para a privatização da EDP?;*
- *Questão 2: Quais as etapas da internacionalização da EDP?;*
- *Questão 3: Que fatores influenciaram o modelo de internacionalização da EDP?.*

3.2 Metodologia

3.2.1 Tipo de metodologia

Para responder às questões de investigação, este trabalho foi desenvolvido segundo a metodologia do Estudo de Caso. O Estudo de Caso é uma metodologia de investigação que permite compreender, explorar ou descrever acontecimentos em contextos complexos (Yin, 2009). A utilização desta metodologia é defendida por Yin (2009) para responder a questões analítico-qualitativas tais como: “como?” e “porquê?”. O mesmo autor refere ainda que o Estudo de Caso é adequado quando o investigador detém pouco ou nenhum controlo sobre os acontecimentos. Já Dooley (2002) refere que uma das vantagens da utilização deste método é a sua aplicabilidade a contextos contemporâneos da vida real.

Conhecido o conceito de Estudo de Caso, interessa agora fazer a sua classificação. Segundo Yin (2009), um Estudo de Caso pode ser classificado como: Descritivo (o fenómeno estudado é descrito no seu contexto); Exploratório (lida com problemas pouco conhecidos, e procura desenvolver hipóteses para futuras investigações); Explanatório (a partir de uma teoria estabelecida, o estudo procura explicar uma relação de causa e efeito para o problema em causa).

Neste Estudo de Caso realizámos uma investigação descritiva e explanatória com o objetivo de recolher, descrever e analisar evidência empírica sobre a internacionalização da EDP.

3.2.2 Seleção do caso

O Grupo EDP está entre os grandes operadores europeus do setor da energia, sendo um dos maiores operadores energéticos da Península Ibérica, o maior grupo industrial português e, de acordo com o ranking da Forbes “Global 2000”, a maior empresa Portuguesa. A EDP é o único grupo empresarial do sector da energia da Península Ibérica com atividades de produção, distribuição e comercialização em Portugal e em Espanha - onde detém o controlo do operador elétrico Espanhol HC Energia. Além do sector elétrico, a EDP também tem uma presença relevante no sector do gás da Península Ibérica, através da Naturgas em Espanha, o segundo operador deste mercado, e, em Portugal através da EDP Gás, a segunda maior empresa de distribuição.

Em termos internacionais, o Grupo EDP é hoje o terceiro maior produtor mundial de energia eólica através da EDPR, empresa do grupo EDP que marca forte presença nos Estados Unidos da América, através da EDP *Renewables North America* (anteriormente *Horizon Wind Energy*) e na Europa, com ativos de produção eólica e projetos em Portugal, Espanha, França, Bélgica, Polónia, Roménia, Itália e Reino Unido. A EDPR está também presente no Brasil e mais recentemente no México.

A escolha do caso recaiu assim sobre a EDP em virtude da grande dimensão do seu grupo empresarial e da bem sucedida estratégia de internacionalização.

3.2.3 Técnicas de recolha de dados

Relativamente à recolha de dados, Yin (2009) refere que existem várias técnicas: observação direta; análise documental; entrevista; observação-participante; análise de artefactos físicos e gravação de vídeo e/ou áudio. No presente trabalho vão ser utilizadas as seguintes técnicas de recolha de dados: entrevista presencial a responsáveis da EDP e análise documental dos Relatórios & Contas da EDP, outros documentos formais da empresa e imprensa.

Entrevistas

Foram realizadas entrevistas semiestruturadas a quatro gestores do grupo EDP. A tabela abaixo resume as entrevistas realizadas.

Tabela I – Entrevistas realizadas

Nome	Cargo anterior com relevância para o presente trabalho/Cargo atual	Duração	Data
Rui Brandão	Responsável por operações da EDPR no Brasil e Roménia / Assessor do Conselho de Administração da EDP Produção para a área de Projetos Internacionais	1h	15/02/2016
Duarte Bello	Chefe de Gabinete do Presidente do Conselho de Administração Executivo / Diretor da Direção de Análise Negócio	1h	25/02/2016
António Castro	Diretor geral com a coordenação das áreas de Planeamento, Regulação e Ambiente / Administrador da EDP Produção	2h	15/04/2016
Rui Teixeira	CFO EDPR / Presidente do Conselho de Administração da EDP Produção	2h	16/05/2016

No Anexo I podem ser consultados os guiões das entrevistas realizadas.

Análise documental

Para além dos dados recolhidos através das entrevistas, foram analisados os Relatórios & Contas do grupo EDP de 1999 a 2015 e da EDPR de 2008 a 2015 e ainda outros documentos formais, tais como apresentações utilizadas internamente pela empresa.

A pesquisa da imprensa foi realizada através da recolha de notícias disponíveis na internet. No Anexo III está disponível uma tabela com todas as referências recolhidas e utilizadas na descrição do Estudo de Caso.

4 DESCRIÇÃO DO ESTUDO DE CASO

4.1 Apresentação do grupo EDP

A EDP foi inicialmente constituída como uma empresa pública em 1976 nos termos do Decreto-Lei nº 502/76, de 30 de junho, como resultado da nacionalização e fusão das 13 principais empresas portuguesas do setor da eletricidade em Portugal continental. Posteriormente, foi transformada numa sociedade anónima de responsabilidade limitada nos termos do Decreto-Lei nº 7/91, de 8 de janeiro, e do Decreto-Lei nº 78-A/97, de 7 de abril. Posteriormente, entre 1997 e 2011, foi alvo de sucessivas fases de privatização.

A EDP foi constituída e mantém-se como uma *Utility* verticalmente integrada. É o maior produtor, distribuidor e comercializador de eletricidade em Portugal, a terceira maior empresa de produção de eletricidade na Península Ibérica e um dos maiores distribuidores de gás na Península Ibérica. A EDP é também um dos maiores operadores mundiais de energia eólica, com parques eólicos na Península Ibérica, Estados Unidos da América, Canadá, Brasil, França, Bélgica, Itália, Polónia e Roménia, tem capacidade em construção no México e está a desenvolver projetos eólicos no Reino Unido. A EDP produz ainda energia solar fotovoltaica em Portugal, Roménia e Estados Unidos da América. No Brasil, a EDP é o quinto maior operador privado na produção de energia elétrica, tem duas concessões para a distribuição de eletricidade e é o terceiro maior comercializador privado no mercado liberalizado.

A EDP tem hoje uma presença relevante no panorama energético mundial, estando presente em 14 países, contando com cerca de 9,7 milhões de clientes de energia elétrica, 1,4 milhões de clientes de gás e aproximadamente 12 mil colaboradores em todo o mundo. Em 31 de Dezembro de 2015, a EDP detinha uma capacidade instalada de cerca de 24 GW (gigawatt), tendo produzido durante 2015 64 TWh, dos quais cerca de 58 % com origem em energias renováveis.

No final de 2015 a estrutura acionista do grupo EDP era seguinte: CHINA THREE GORGES (21,35%); CAPITAL GROUP COMPANIES, INC. (16,97%); OPPIDUM (7,1%); BLACKROCK, INC (5%); SENFORA BV (4,06%); GUOXIN INTERNACIONAL (3,02%); GRUPO BCP + FUNDO PENSÕES GRUPO BCP (2,44%); SONATRACH (2,38%); QATAR INVESTMENTS AUTHORITY (2,27%); AÇÕES PRÓPRIAS (0,58%); RESTANTES ACIONISTAS (34,74%).

4.2 Apresentação da EDPR

A EDPR, subsidiária da EDP, é uma empresa líder global na área das energias renováveis e que se dedica à criação de valor, inovação e sustentabilidade. Está presente em diversos mercados e em constante expansão para novas regiões, com o compromisso de liderar os mercados e criar valor para os acionistas.

A EDPR foi criada em 4 de dezembro de 2007 através de um *spin-off* que incorporou várias empresas do grupo EDP ligadas ao desenvolvimento de parques eólicos. Em 15 de maio de 2008 a EDPR lançou uma Oferta Pública de Subscrição em Portugal e uma oferta a investidores institucionais em Portugal e no estrangeiro. A admissão à negociação das ações objeto da Oferta Pública de Subscrição realizou-se na *Eurolist by Euronext Lisbon*.

A presença global da EDPR é gerida por duas plataformas regionais que supervisionam o desenvolvimento, construção e operação de ativos nas respetivas áreas geográficas. A EDPR Europa & Brasil, sediada em Madrid, gere os ativos da União Europeia, Brasil e de outras Regiões. A EDPR América do Norte, sediada em Houston, gere os ativos dos Estados Unidos, México e do Canadá.

A EDPR está presente em 12 países, na Europa e no continente Americano, com uma carteira global de 9,6 GW de capacidade instalada e 344 MW (megawatt) em construção, empregando mais de 1.000 colaboradores.

Tabela II – presença da EDPR no mundo

Plataformas	N.º colaboradores	Capacidade instalada (MW)
EDPR Europa & Brasil	670	Espanha: 2.371 MW em operação; Portugal: 1.247 MW em operação; França: 364 MW em operação; +24 MW em construção; +430 MW offshore em <i>pipeline</i> ; Bélgica: 71 MW em operação; Roménia: 521 MW em operação; Reino Unido: 1.4 GW de energia eólica <i>offshore</i> em desenvolvimento Polónia: 468 MW em operação; Itália: 100 MW em operação; Brasil: 84 MW em operação, +120 MW em construção e +237 MW em <i>pipeline</i> com PPA
EDPR América do Norte	348	EUA: 4.382 MW em operação; +755 MW em <i>pipeline</i> com Power Purchase Agreement (PPA); Canadá: 30 MW em operação; México: 200 MW em construção

Fonte: adaptado do Relatório & Contas 2015 da EDPR

No final de 2015, o principal acionista da EDPR era o Grupo EDP, com 77,5% do capital social e direito de voto. Excluindo o Grupo EDP, os acionistas da EDPR incluem mais de 72.000 investidores institucionais e privados em 23 países, com predominância nos EUA.

4.3 Internacionalização do grupo EDP

4.3.1 A privatização e sua relação com a internacionalização do grupo EDP

Como já foi referido, na década de 80 e 90 do século passado a Europa começou a implementar políticas de liberalização dos mercados das *Utilities* que resultaram em várias privatizações de empresas do setor. Em Portugal, o processo de privatização da EDP começou assim a ser considerado na década de 90. O objetivo do Governo dessa altura era levar a cabo várias privatizações associadas às diferentes atividades da EDP, ou seja, privatização da produção, da distribuição e do transporte de energia. Entretanto, em 1995 entra em funções um novo Governo, que decidiu privatizar a EDP como um grupo e não empresa a empresa. Assim, as ações representativas do capital social da EDP foram inicialmente admitidas à negociação no mercado de cotações oficiais da NYSE *Euronext* Lisboa (então denominada Bolsa de Valores de Lisboa) em 16 de Junho de 1997, sendo posteriormente sujeita a mais fases de

reprivatização. A última fase, que ocorreu em outubro de 2011, foi concretizada através da venda direta, pela Parpública, de ações representativas de 21,35% do capital social da EDP, ficando o Estado português sem participação na empresa. A *China Three Gorges*, empresa chinesa, foi a responsável pela aquisição dos 21,35% do capital social da EDP, tornando-se assim o acionista maioritário.

Um dos principais objetivos do início do processo de privatização da EDP, para além das questões relacionadas com as Diretivas Europeias e crescente liberalização do setor, foi a possibilidade de abertura a novos mercados.

Durante e após a 1ª fase de privatização da EDP, a generalidade das empresas vivia uma fase de expansão. Os investidores estavam à procura de empresas para investir que tivessem uma “história global”. Naturalmente que a EDP não tinha experiência no âmbito da relação com os investidores. Para além disso, no final de 1995, o projeto da barragem de Foz Côa tinha sido suspenso pelo Governo em funções. As taxas de juro em vigor na altura eram muito baixas. Em Portugal não se perspetivavam oportunidades de crescimento e entretanto o mundo estava cada vez mais globalizado, havendo uma maior abertura das economias mundiais

Face ao exposto e uma vez que havia a perspetiva de uma crescente liberalização das *Utilities* com a conseqüente perspetiva de internacionalização do setor, a EDP entendeu que mantendo uma postura nacional não só não poderia crescer como só lhe restaria perder escala em Portugal. Naturalmente que a expansão internacional começou a ser um desígnio para o grupo EDP.

4.3.2 A primeira experiência no exterior: mercado Brasileiro

Em 1996 a EDP iniciou a internacionalização com a entrada no mercado Brasileiro, onde adquiriu 21% da CERJ (empresa distribuidora do Rio de Janeiro). Em 1997, através da aquisição da Lajeado, inicia-se o projeto de uma central hidroelétrica em Lajeado, no Estado de Tocantins. Já em 1998 a EDP adquire 17% da Bandeirante (empresa distribuidora de eletricidade) e em

1999 uma participação indireta na Escelsa e Enersul (empresas distribuidoras de eletricidade). A consolidação da entrada no mercado Brasileiro dá-se em 2001 com a Oferta Pública de Aquisição (OPA) e Cisão da empresa Bandeirante, uma aquisição de 95% do projeto hídrico Peixe Angical e o início da construção de uma central termoelétrica na Bahia. Em 2002 a EDP adquire o controlo da Escelsa e Enersul. A partir de 2003 inicia-se a reorganização do portfólio através de uma parceria com a Furnas em Peixe Angical e a venda da central termoelétrica da Bahia (2004). A expansão auto sustentável da presença da EDP no Brasil deu-se com a *Initial Public Offering* (IPO) da Energias do Brasil em 2005, que agrupou toda a atividade da EDP no Brasil. Em 2006 entrou em funcionamento a hidroelétrica de Peixe Angical, em 2007 houve um investimento numa central termoelétrica a carvão no Pecém e em 2008 dá-se a expansão para as renováveis.

A escolha do Brasil deveu-se aos seguintes fatores: forte ligação cultural, política e económica entre os dois países; mercado com alta taxa de crescimento da procura de eletricidade; processo de privatização do setor elétrico Brasileiro em crescente: foco nas distribuidoras; comprovada necessidade de aumento de capacidade, nomeadamente em geração.

No entanto, colocaram-se alguns desafios, nomeadamente: escala; gestão das especificidades locais/Integração cultural; gestão dos riscos (ex. regulatório, país, cambial, etc); maior integração vertical do negócio (maior aposta na geração).

4.3.3 A aventura Espanhola

Entretanto, enquanto se dava a entrada no mercado Brasileiro, Espanha também estava a ser estudada pela EDP. Foram identificados os seguintes fatores para a aposta na entrada em Espanha: único mercado com interconexões de energia física com Portugal; antecipação de tendência de integração regional ibérica (Mercado Ibérico da Energia Elétrica) e no mercado europeu; aumento de massa crítica no mercado ibérico; obtenção de vantagem do potencial de

receita e da sinergia de custos; acesso ao conhecimento do modelo regulatório do mercado vizinho; tendência de integração dos negócios de gás e de eletricidade.

No entanto, a entrada no mercado Espanhol representava alguns desafios relacionados com a dimensão e funcionamento do mesmo e a gestão do enquadramento regulatório.

Em 1998 a EDP estabeleceu uma parceria estratégica com a Espanhola Iberdrola através da compra cruzada de posições no capital social. Imediatamente houve a tentativa de internacionalização através desta parceria estratégica. No entanto, o único processo de internacionalização conjunto ocorreu em 1998 através da aquisição de posições em empresas elétricas da Guatemala. Em 2001, no seguimento da intenção manifestada pela Iberdrola de proceder à fusão com a Endesa, que resultaria na eliminação das perspetivas de desenvolvimento da parceria com a EDP, foi dado por terminado o acordo de aliança estratégica entre as empresas.

Em 25 de janeiro de 2001 a EDP e o banco Espanhol *Cajastur*, lançaram uma OPA sobre 100% do capital da elétrica Espanhola *Hidroeléctrica del Cantábrico* (Hidrocantábrico) que foi bem sucedida. A Hidrocantábrico representava para a EDP não só uma oportunidade de crescimento num mercado de vital importância estratégica para o Grupo, mas também a entrada numa empresa com um portfólio de ativos bastante atrativo (p.e. renovável eólico; gás), com uma equipa de gestão cujas qualidades ficaram demonstradas com o sucesso alcançado no processo de liberalização do sector elétrico em Espanha e com complementaridades operacionais e estratégicas que antecipavam um potencial significativo na obtenção de sinergias de curto prazo.

Depois da descrição sumária das primeiras experiências da EDP no exterior, apresenta-se um gráfico, composto por dados dos Relatório & Contas do Grupo EDP, nomeadamente da capacidade instalada do grupo nas diferentes geografias (Portugal, Espanha, resto da Europa,

EUA e Brasil), onde se pode verificar que até 2006 a experiência da EDP no exterior foi no Brasil e em Espanha. Já a partir de 2007/2008, momento em que é criada a EDPR, a EDP começa a estar presente em mais países, nomeadamente nos EUA e resto Europa. Pode ainda ser verificado que a capacidade instalada fora de Portugal, em 2005, era de 29% e passados 10 anos, em 2015, era de 59%.

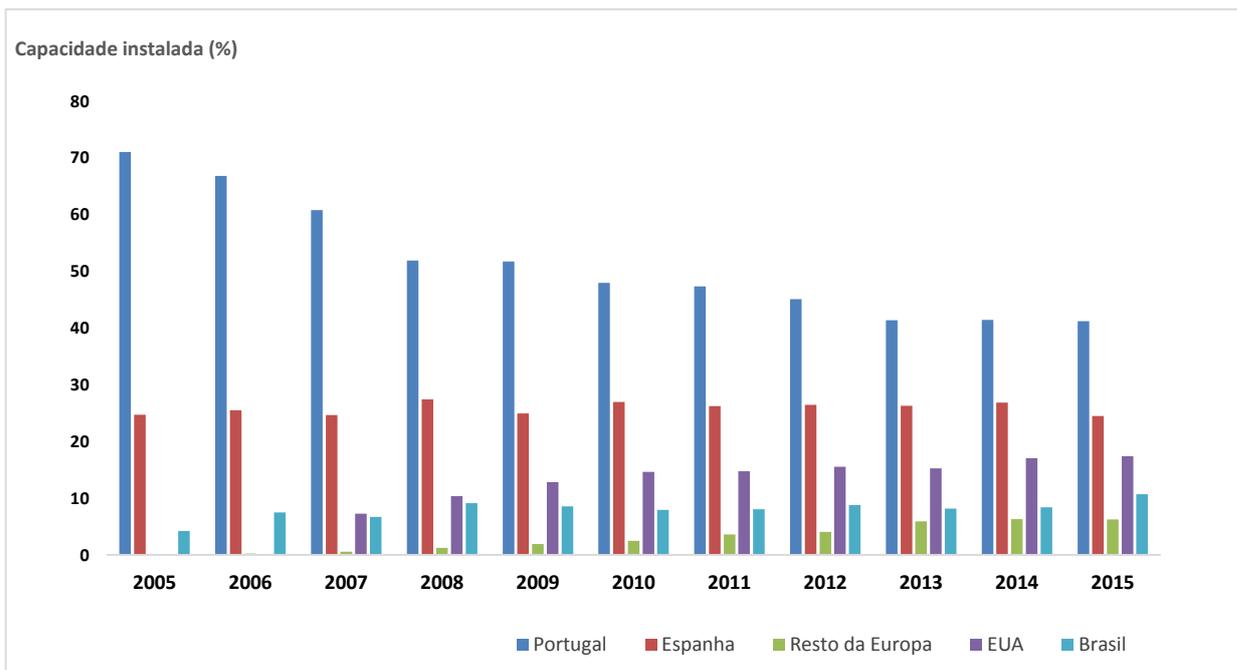


Figura 1 – Produção de Eletricidade | Capacidade instalada (%) da EDP nas diferentes geografias (Fonte: dados recolhidos dos R&C EDP)

4.3.4 A expansão internacional da EDPR

As renováveis na EDP começaram com a criação, em 1993, da Erenova, empresa do grupo que foi responsável pelo desenvolvimento e exploração do negócio das energias renováveis em Portugal. O negócio desta empresa foi a produção, através da construção, e exploração de parques eólicos pelo país.

Já em 2005 é criada a NEO Energia. Esta empresa surge através de um acordo entre o grupo EDP e o grupo Hidrocantábrico. A NEO Energia viria a integrar os negócios das energias renováveis de ambos os grupos. Entretanto esta empresa do grupo EDP expande-se para o

mercado Francês, com a aquisição à *Nuon France* de três parques eólicos (29,9 MW) na zona da Bretanha.

Em 2006 dá-se a entrada do grupo no mercado belga através da aquisição de uma participação à empresa *Greenwind*, que tinha parques eólicos em projeto e em exploração.

As razões para a entrada no mercado Espanhol, francês e belga foram as seguintes: mercados aliciantes, com um grande potencial de crescimento e com oportunidades de negócios com alta rentabilidade. Para além disso, o grupo EDP na sua estratégia de internacionalização optou pela aquisição de empresas que tinham competências que o grupo precisava, de reduzida dimensão e que funcionavam bem em equipa. Para além disso, as empresas que o grupo pretendia adquirir também teriam que ter credibilidade e muitos projetos em carteira. O mercado espanhol, francês e belga ofereceram todas as condições referidas.

Entretanto, nesta altura também foi estudado o mercado alemão. No entanto, chegou-se à conclusão que era um mercado com pouco retorno e muito fragmentado, não estando de acordo com a estratégia de internacionalização do grupo EDP.

Até 2006 a estratégia de crescimento do grupo EDP na área das renováveis não foi muito expressiva. No entanto, a partir desse mesmo ano, com a entrada do novo executivo no grupo, a estratégia começou a ser mais agressiva. O grupo EDP entendeu que a área das renováveis tinha um potencial de crescimento enorme e que existia muito mercado no estrangeiro que não estava ocupado.

Se o grupo queria crescer tinha que tentar um negócio num mercado com grande escala e com um potencial enorme. Surge então o mercado América do Norte. A entrada do grupo neste mercado foi conseguida em 2007 através da aquisição da empresa *Horizon Wind Energy*. Esta transação consolidou a posição da EDP como um *player* líder global de referência na área das renováveis e integrou-se no âmbito dos objetivos estratégicos da EDP, na medida em que: reforçou a posição de liderança da EDP no setor das energias renováveis; viabilizou a entrada da

EDP, com uma posição de liderança, no mercado dos EUA, o qual apresentava perspectivas de elevado crescimento; diversificou as fontes de receita da empresa, reduzindo os riscos do respetivo portfólio.

Ainda no ano 2007 a EDP entra no mercado polaco através da aquisição à empresa *Relax Wind Parks* de 1.022 MW de projetos eólicos a desenvolver. Esta operação inseriu-se na estratégia que o grupo já vinha assumindo para a Europa, ou seja, aquisição de participações de empresas com projetos em carteira em mercados com potencial de crescimento e alta rentabilidade.

Com o crescimento internacional que a EDP estava a ter, surge naturalmente em 2007 uma subsidiária integral do grupo responsável por todo o negócio das renováveis – a EDPR. A estratégia de expansão internacional da EDPR iniciou-se com o lema “Liderar e diferenciar” baseada num crescimento sustentável e geograficamente diversificado.

Com a entrada no mercado da América do Norte e com o interesse de investidores com capacidade de investimento neste sector, estavam reunidas as condições para a IPO da EDPR. Esta operação também seria útil para alimentar o crescimento internacional que a empresa pretendia prosseguir. Assim, a 4 de junho de 2008 a EDPR foi admitida a negociação no mercado NYSE Euronext Lisboa com o símbolo “EDPR” na sequência da IPO.

Um dos primeiros mercados onde a EDPR entrou foi o Romeno. Em 2008 adquiriu 85% das empresas *Renovatio Power SRL* e *Cernavoda Power SRL*, empresas detentoras de vários projetos na Roménia em várias fases de desenvolvimento. As razões de entrada neste mercado foram semelhantes às referidas para os restantes mercados europeus (Espanha, França, Bélgica e Polónia).

Ainda em 2008 a EDPR entra em conjunto com a EDP Brasil no mercado Brasileiro. A entrada deu-se através da aquisição de 100% do capital social da empresa CENAEEL – Central

Nacional da Energia Eólica S.A.. A entrada da EDPR na América do Sul surge naturalmente por ser um mercado com afinidades culturais e onde o grupo já estava presente.

A expansão da EDPR prossegue e em 27 de Janeiro de 2010 a empresa adquire 85% da *Wind SRL italiana* ao *Co Ver Group*, o que lhe permitiu adicionar ao seu portfólio vários projetos eólicos em locais privilegiados de Itália, totalizando 520 MW em diferentes fases de desenvolvimento. Com esta transação, a EDPR não só adquiriu um *pipeline* de qualidade em Itália, mas também incorporou uma equipa dotada de fortes competências locais, com um historial de sucesso no setor das energias renováveis Italianas e experiência acumulada na construção e desenvolvimento de parques eólicos naquele país. A entrada no mercado Italiano permitiu à EDPR ficar exposta a um dos mercados mais atrativos da Europa, dado o seu forte enquadramento regulamentar, o que permitiria diversificar seletivamente as opções de crescimento e expandir a pegada europeia. Na fase de desenvolvimento em que se encontrava, o mercado Italiano oferecia também um elevado potencial de crescimento. Para além destas razões, uma vez que a componente do risco começou a ser cada vez mais valorizada, a decisão de entrada no mercado Italiano também se deveu ao grande potencial de negócios através de contratos de longo prazo com retornos garantidos (PPA).

Também no ano de 2010, a EDPR entra no Reino Unido através de uma *Joint Venture* com a Respol, designada *Moray Renewables*. A *Joint Venture* conseguiu os direitos exclusivos para o desenvolvimento de parques eólicos *offshore* (produção eólica no mar) no Nordeste da Escócia, com uma capacidade aproximada de 1,3 GW. Uma das razões para a *Joint Venture* foi o facto de a Repsol possuir o conhecimento na área de infraestruturas *offshore* e a EDPR na área da eólica. Esta *Joint Venture* permitiu a entrada no Reino Unido, que foi dos primeiros mercados a apostar na eólica *offshore* através da criação de um *cluster*. A EDPR entendeu assim ser importante estar presente neste mercado com vista ao grande potencial de crescimento.

O ano de 2010 fecha com a entrada da EDPR no Canadá, através da aquisição de uma carteira de projetos de parques eólicos em desenvolvimento na zona Sudoeste de Ontário. A EDPR considerou o Canadá como uma parte importante da sua estratégia de crescimento a longo prazo na América do Norte.

Entretanto, entre o final de 2010 e 2014, a EDPR abrandou a expansão internacional por motivos relacionados com a crise de 2008. Desde o início da crise que a EDPR alterou a estratégia de crescimento para o exterior. A componente do risco, que até aqui era tida em conta mas não era preponderante, passa a ser uma das mais importantes para a decisão do negócio internacional.

Em 2014 a EDPR aposta no mercado Mexicano através da assinatura de um contrato de fornecimento de eletricidade a longo prazo para a energia de um parque eólico de 180 MW a ser instalado em 2016, o que representou uma entrada considerável, de forma atrativa e com baixo custo. A entrada neste país foi através de uma parceria com as *Industrias Peñoles*, um grupo bem conhecido no setor da mineração com sede no México – conhecido pela sua elevada solvabilidade e conhecimento do mercado local - com quem a EDPR assinou um contrato de fornecimento de eletricidade a partir deste projeto, a ser fornecida em regime de autoabastecimento. O mercado Mexicano de energia corresponde aos critérios estratégicos da EDPR, em termos de crescimento seletivo, autofinanciamento e aumento da rentabilidade. Trata-se de uma economia emergente, com um rápido crescimento da procura de eletricidade, incluindo por parte de indústrias intensivas em energia que procuram custos energéticos competitivos e estáveis a longo prazo, o que gera um mercado ativo para PPA a partir de negociações bilaterais ou ofertas competitivas. Em condições adequadas, existe um setor financeiro local capaz de proporcionar o financiamento de projetos a custos competitivos. Um dos objetivos da EDPR é o de ter 20% do seu novo crescimento em mercados emergentes, pelo que este acordo é um feito particularmente relevante. O México situa-se próximo de Houston,

nos EUA, onde a EDPR tem uma base forte e partilha a mesma língua com Espanha, onde a EDPR está sediada.

No anexo II são apresentadas as principais operações associadas à internacionalização da EDP, com informação dos respetivos modos de entrada.

Por fim, apresenta-se um gráfico resumo com informação da capacidade instalada da EDPR nas diferentes geografias (Portugal, Espanha, resto da Europa, EUA e Brasil).

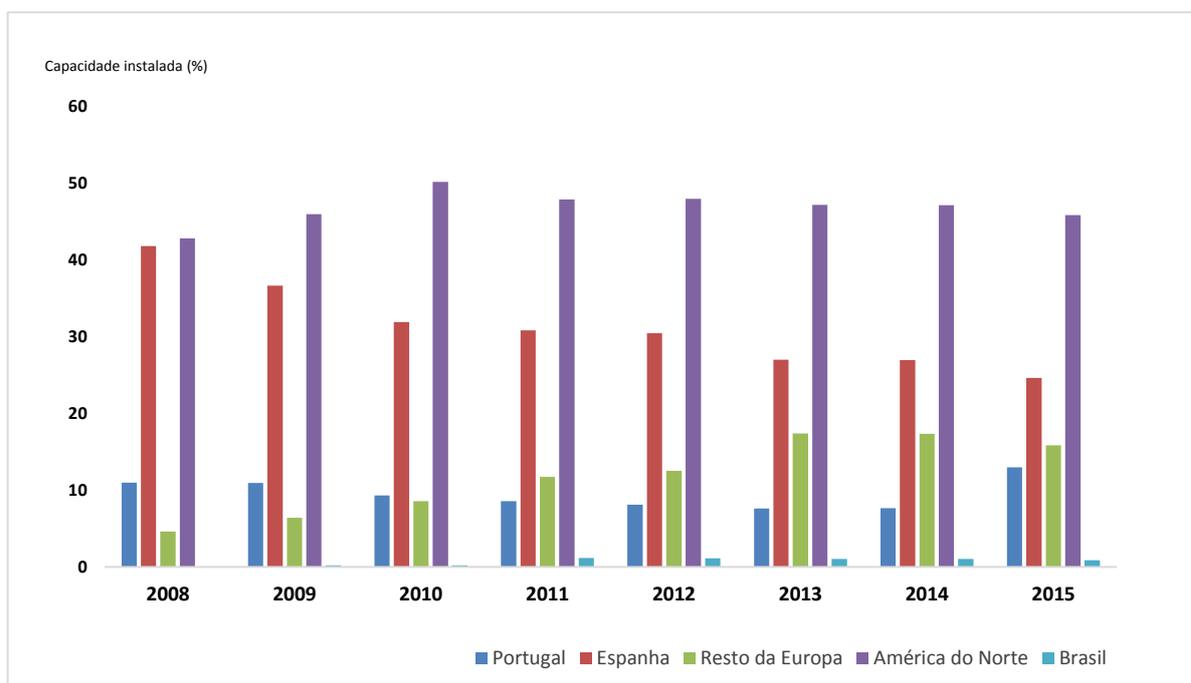


Figura 2 - Produção de Eletricidade | Capacidade instalada (%) da EDPR nas diferentes geografias (Fonte: dados recolhidos dos R&C EDPR)

5 DISCUSSÃO E CONCLUSÕES

O presente estudo teve como objetivo compreender a estratégia associada à internacionalização da empresa EDP, com destaque para a EDPR, empresa líder global na área das energias renováveis. Para atingir este objetivo foram definidas questões de investigação que são respondidas de seguida.

Questão 1: A perspectiva de internacionalização do setor das Utilities foi uma das razões para a privatização da EDP?

As políticas europeias do final do século XX, que promoveram a liberalização e concorrência das *Utilities*, foram responsáveis pela privatização da EDP e de outras empresas do setor em diversas geografias. Esta vaga de privatizações resultou numa oportunidade para a EDP, na medida em que surgiram possibilidades de negócio noutros países que anteriormente não existiam porque o setor era fortemente dominado por empresas estatais.

A primeira fase de privatização da EDP ocorreu em 1997, seguindo-se mais sete fases que terminaram em 2011. Nos Decretos-Lei n.º 78-A/97 e n.º 315/97, que aprovaram, respetivamente a primeira e segunda fase de privatização da EDP, há referências aos objetivos da operação que passavam pelo seguinte: alcançar do desejável grau de internacionalização da EDP, através da afirmação da presença do País e das suas empresas nos mercados internacionais de capitais; concretização e desenvolvimento do processo de internacionalização da EDP, com base na constituição de alianças estratégicas à escala global, a partir das quais se pudesse assegurar um posicionamento mais efetivo e ambicioso nos mercados internacionais e, em particular, no mercado europeu.

Podemos assim concluir que a perspectiva de uma crescente internacionalização do negócio das *Utilities* foi uma das razões para a privatização da EDP, na medida em que esta operação permitiu a abertura a novos mercados, com a possibilidade de um crescimento fora de Portugal e a atração de investidores.

Questão 2: Quais as etapas de internacionalização da EDP?

Podemos considerar três etapas da internacionalização da EDP. A primeira e segunda dizem respeito ao início da expansão internacional do Grupo, respetivamente, para o mercado Brasileiro e Espanhol. Já a terceira etapa abrange a expansão na área das renováveis através da

subsidiária EDPR, a partir de 2007, que inclui a entrada noutros mercados internacionais: resto da Europa e América.

A primeira experiência internacional da EDP, que correspondeu à entrada no mercado Brasileiro, iniciou-se em 1996 com a aquisição de 21% da CERJ (empresa distribuidora do Rio de Janeiro). A partir dessa altura a EDP começou a expandir cada vez mais o seu negócio no Brasil através de várias aquisições de projetos relacionados com a produção e distribuição de energia. A importância deste mercado resultou na criação de uma Subsidiaria Integral do grupo EDP, a EDP Brasil.

O mercado Espanhol surge naturalmente para EDP por questões geográficas. Em meados da década de 90 a EDP começou a estudar este mercado. Em 1998 surge uma parceira com a Iberdrola, através da compra cruzada de posições, que terminou em 2001. Efetivamente, a entrada da empresa em Espanha dá-se em 2001 com a aquisição de uma posição na empresa Hidrocarbónico, que trouxe à EDP dimensão, competitividade e portfólio renovável (eólico) e de gás.

Em 2005 é criada a empresa Neo Energia, em parceria com a Hidrocarbónico, com o objetivo de gerir a área renovável do grupo EDP. Nesse mesmo ano esta empresa expande-se para o mercado Francês. Em 2006 dá-se a entrada na Bélgica. A entrada no mercado da América do Norte e da Polónia acontece em 2007 através da aquisição de empresas locais. Em 2007 o grupo EDP decide criar a EDPR, que passa a gerir todo o negócio das renováveis do grupo. A Roménia e o Brasil surgiram em 2008 através da aquisição de empresas locais. Em 2010 a área renovável expande-se para Itália e Canadá, através de aquisições de empresas locais, e Reino Unido, através de uma *Joint Venture*. Já em 2014 dá-se a entrada no mercado Mexicano através da assinatura de um contrato de fornecimento de eletricidade em parceria com uma empresa local.

Por fim, importa também referir que a internacionalização da EDP começou em 1996 e passados cerca de 10 anos a capacidade instalada fora de Portugal era de 29 %. Atualmente, considerando o final de 2015, a EDP possui uma capacidade instalada de 59% fora de Portugal. Já a EDPR, principal responsável pela internacionalização do grupo EDP, está hoje presente em 12 países com uma capacidade instalada de 87 % fora de Portugal.

Questão 3: Que fatores influenciaram o modelo de internacionalização da EDP?

A análise dos fatores que determinaram o modelo de internacionalização da EDP permitem comprovar diferentes teorias de internacionalização abordadas na revisão da literatura.

A internacionalização da EDP começou em 1996 com a entrada no Brasil e prolonga-se até aos dias de hoje. Este processo gradual de expansão coincide com um dos principais paradigmas das teorias de internacionalização: Paradigma Comportamental. Associado a este Paradigma temos o modelo de Uppsala que considera a internacionalização um processo que integra uma evolução gradual e contínua através da qual as empresas adquirem experiências e conhecimento, progredindo no seu envolvimento e comprometimento de recursos com o mercado exterior. No presente estudo, o envolvimento e progressão referidos não estão relacionados com a alteração do modo de entrada (p.e. passar de exportação para IDE), mas sim com o aumento gradual da presença em diferentes países.

Por outro lado, pode-se considerar também que o terceiro período de internacionalização da EDP, caracterizado pela expansão na área das renováveis, foi muito influenciado pelos gestores executivos. Na secção 4.3.4 é referido que a estratégia de crescimento internacional da EDP nas renováveis não foi muito expressiva até 2006. Entretanto, com a entrada de um novo executivo no grupo EDP a estratégia passou a ser mais agressiva. Verifica-se assim que o terceiro período de expansão internacional da EDP foi também baseado

na Teoria da Contingência que refere que a decisão e a forma de entrada resultam da situação existente e dos responsáveis da empresa.

Outro dos fatores fundamentais para a estratégia de internacionalização da EDP foi a aposta em empresas com recursos humanos capacitados. Foi o caso da aposta da EDPR, p.e., no mercado espanhol, francês, belga e italiano, através da aquisição de empresas que tinham colaboradores com competências na tecnologia eólica e que funcionavam muito bem em equipa. Este fator, baseado numa abordagem que se concentrou nos atributos dos recursos humanos como os propulsores fundamentais do desempenho e da vantagem competitiva sustentável necessária para o sucesso da expansão internacional da EDPR, corrobora a teoria RBV. As empresas com um processo de internacionalização baseado nesta teoria, possuem recursos específicos mais fortes e portanto preferem modos de entrada associados a um controlo mais alto.

Relativamente aos modos de entrada podemos referir que o IDE foi o mais utilizado pela EDP, através de aquisições da totalidade ou partes de empresas, que de acordo com Welch, Benito & Petersen (2007) é o modo de operação internacional mais poderoso e que tem estado na vanguarda da criação de grandes e influentes multinacionais. O IDE permite ainda às empresas um controlo alto do negócio.

As especificidades do mercado energético, com várias imperfeições de mercado, podem explicar a escolha do IDE por parte da EDP em detrimento de outros modos de entrada tais como licenciamento e exportação. O Paradigma da Imperfeição do Mercado, através da Teoria da Vantagem Monopolista, que indica o IDE como preferível se a imperfeição do mercado é alta, corrobora a aposta da EDP neste tipo de modo de entrada.

As aquisições são um dos tipos de IDE que a EDP tem utilizado no seu processo de expansão internacional. De acordo com Haar & Jones (2008) as aquisições internacionais são vistas como uma forma rápida de expandir o investimento para o exterior, com a possibilidade

de geração de *cash-flows* num curto espaço de tempo. Neste sentido importa destacar a aquisição por parte da EDP da empresa americana *Horizon Wind Energy*, uma das operações de internacionalização mais relevantes, que permitiu uma entrada rápida nos EUA, bem como a obtenção rápida de dimensão à escala mundial.

As alianças estratégicas, através de *Joint Ventures*, têm sido outro dos modos de entrada utilizado pela EDP como forma de expansão internacional. De acordo com Hitt et al., 2011, estas alianças permitem partilhar riscos e recursos, facilitando o desenvolvimento de novas competências que contribuem para a competitividade futura da empresa, como é o caso do eólico *offshore*, um dos projetos que a EDP apostou através de uma *Joint Venture* por ser uma nova tecnologia.

6 LIMITAÇÕES E SUGESTÕES DE PESQUISA FUTURA

A primeira limitação deste trabalho está relacionada com a natureza metodológica do Estudo de Caso, ou seja, as conclusões deste tipo de estudos são exclusivas para as empresas analisadas e portanto são menos propícias para generalizações científicas. Outra das limitações foi a proximidade do investigador à realidade do Estudo de Caso, que sob outra perspetiva pode entender-se como uma vantagem. Por último, refere-se uma limitação relacionada com os artigos científicos existentes sobre Gestão Internacional que são principalmente direcionados para casos de empresas com negócios de bens transacionáveis e não para negócios de bens não transacionáveis, como a eletricidade e gás.

Relativamente a sugestões de pesquisa futura pode ser interessante aplicar a metodologia deste estudo a uma amostra de empresas do setor elétrico de países diferentes. Outro dos temas que pode ser aprofundado é perceber a relação entre o gestor executivo de uma empresa e as decisões do modo de entrada (Canabal & White, 2008), bem como avaliar se os *stakeholders* podem influenciar essa decisão (Brouthers & Hennert, 2007). Ainda segundo

Brouthers & Hennert (2007) pode ser também interessante avaliar o impacto da entrada num determinado país no desempenho global da empresa.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Andersen, O. (1993). “Internationalization process of the firms: a critical analysis”. *Journal of International Studies*, 24 (2), 209-231.
- Andersen, P., Ahmad, S. Z. & Chan, W. M. (2014). “Revisiting the theories of internationalization and foreign market entry mode: a critical review”. *International Journal of Business and Commerce*, 4 (1), 37-86.
- Brouthers, K. D. & Hennart, J. F. (2007). “Boundaries of the firm: Insights from international entry mode research”. *Journal of Management*, 33 (3), 395-425.
- Buckley, P. J. (2006). “Stephen Hymer: Three phases, one approach?”. *International Business Review*, 15 (2), 140-147.
- Calof, J. & Beamish, P. (1995). “Adapting to Foreign Markets: Explaining Internationalization”. *International Business Review*, 4 (2), 115-131.
- Canabal, A. & White, G. (2008). “Entry mode research: Past and future”. *International Business Review*, 17 (3), 267–284.
- Chetty, S. & Campbell-Hunt, C. (2001). “Paths to Internationalisation Among Small to Medium-sized Firms: A Global Versus Regional Approach”. *European Journal of Marketing*, 37 (5/6), 796-820.
- Clifton, J., Díaz-Fuentes, D., & Revuelta, J. (2010a). “Explaining telecoms and electricity internationalization in the European Union: a political economy perspective”. *European University Institute Robert Schuman Centre for Advanced Studies Working Paper*, Itália. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1597766 [Acedido em: 22/03/2016].
- Clifton, J., Díaz-Fuentes, D., & Revuelta, J. (2010b). “The political economy of telecoms and electricity internationalization in the single market”. *Journal of European Public Policy*, 17 (7), 988-1006.
- Clifton, J., Lanthier, P., & Schröter, H. (2011). “Regulating and deregulating the public utilities 1830–2010”. *Business History*, 53 (5), 659-672.
- Darmani, A., Arvidsson, N., & Hidalgo, A. (2016). “Do the strategic decisions of multinational energy companies differ in divergent market contexts? An exploratory study”. *Energy Research & Social Science*, 11, 9-18.
- Dooley, L. M. (2002). “Case study research and theory building”. *Advances in developing human resources*, 4 (3), 335-354.

- Dunning, J. (2001). “The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future”. *International Journal of the Economics of Business*, 8 (2), 173-190.
- EDP. (1999 a 2015). “Relatório e Contas”. Disponível em: www.edp.pt/pt/investidores/publicacoes/relatorioecontas/Pages/RelatorioeContas.aspx [Acedido em 23/03/2016].
- EDPR. (2008 a 2015). “Relatório e Contas”. Disponível em: www.edpr.com/pt-pt/investidores/relatorios-e-resultados/reports-da-empresa/ [Acedido em 23/03/2016].
- Letto-Gillies, G. (2012). “Transnational Corporations and International Production: concepts, theories and effects”. 2ª Ed. Massachusetts: Edward Elgar Publishing.
- Grant, R. M., & Baden-Fuller, C. (2004). “A knowledge accessing theory of strategic alliances”. *Journal of management studies*, 41 (1), 61-84.
- Gulati, R. (1998). “Alliances and networks”. *Strategic Management Journal*, 19 (4), 293-317.
- Haar, L. N., & Jones, T. (2008). “Misreading liberalisation and privatisation: The case of the US energy utilities in Europe”. *Energy Policy*, 36 (7), 2610-2619.
- Hausman, W. J., Hertner, P., & Wilkins, M. (2008). “Global electrification: Multinational enterprise and international finance in the history of light and power, 1878–2007”. New York: Cambridge University Press.
- Herédia, P. (2011). "Motivações, obstáculos e modos de entrada na internacionalização das empresas: o caso da EDP Renováveis nos EUA". Dissertação de Mestrado, Universidade de Lisboa. Instituto Superior de Economia e Gestão.
- Hitt, M., & He, X. (2008). “Firm strategies in a changing global competitive landscape”. *Business Horizons*, 51, 363-369.
- Hitt, M., Ireland, D. & Hoskisson, R. (2011). “Strategic Management: Competitiveness and Globalization”, 9ª Ed. Mason: Cengage Learning.
- Hitt, M., Li, D. & Xu, K. (2016). “International Strategy: From Local to Global and Beyond”. *Journal of World Business*, 51 (1), 58-73.
- Högselius, P. (2009). “The internationalization of the European electricity industry: The case of Vattenfall”. *Utilities Policy*, 17 (3), 258-266.
- Johanson, J., & Wiedersheim-Paul, F. (1975). “The internationalization of the firm”. *Journal of Management Studies*, 12 (3), 305-322
- McDougall, P., Shane, S., & Oviatt, B. (1994). “Explaining the formation of international new ventures: The limits of theories from international business research”. *Journal of Business Venturing*, 9 (6), 469-487.

- Meyer, R. (1996). “The internationalization process of the firm revisited: explaining patterns of geographic sales expansion”. *Management Report*, 300.
- Millward, R. (2005). “Private and public enterprise in Europe: energy, telecommunications and transport, 1830–1990”. *Cambridge University Press*, EUA. Disponível em: http://www.langtoninfo.com/web_content/9780521835244_frontmatter.pdf [Acedido em: 22/03/2016].
- OCDE (2008). “Benchmark Definition of Foreign Direct Investment: Fourth Edition 2008”. OECD publishing, França. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf> [Acedido em: 22/03/2016].
- Ratinen, M., & Lund, P. D. (2014). “Growth strategies of incumbent utilities as contextually embedded: Examples from Denmark, Germany, Finland and Spain”. *Technology in Society*, 38, 81-92.
- Ruzzier, M., Hisrich, R., & Antoncic, B. (2006). “SME internationalization research: past, present and future”. *Journal of Small Business Enterprise Development*, 13 (4), 476-497.
- Santos, E. (2014). “O processo de Internacionalização na ótica da gestão estratégica - Análise de performance Grupo EDP”. Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, Instituto Politécnico do Porto.
- Snehota, I., & Hakansson, H. (1995). “Developing relationships in business networks”. Londres: Routledge.
- Sousa, D. (2012). “As Parcerias na Estratégia de Internacionalização de Empresas de Construção Portuguesas”. Dissertação de Mestrado, Instituto Superior Técnico de Lisboa.
- UNCTAD (2009). “UNCTAD Training Manual on Statistics for FDI and the Operations of TNCs. Volume I FDI Flows and Stocks”. *UNITED NATIONS PUBLICATION*, Suíça. Disponível em: http://unctad.org/en/docs/diaeia20091_en.pdf [Acedido em: 24/03/2016].
- Welch, L. S., Benito, G. R., & Petersen, B. (2008). “Foreign operation methods: Theory, analysis, strategy”. Massachusetts: Edward Elgar Publishing.
- Werner, S. (2002). “Recent Developments in International Management Research: A Review of 20 Top Management Journals”. *Journal of Management*, 28 (3), 277–305.
- Werner, S., Brouthers, L. E., & Brouthers, K. D. (1996). “International risk and perceived environmental uncertainty: the dimensionality and internal consistency of Miller's measure”. *Journal of International Business Studies*, 571-587.

- Ybarra, C. E., & Turk, T. A. (2011). “Strategic alliances with competing firms and shareholder value”. *Journal of Management and Marketing Research*, 6, 1.
- Yin, R. (2009). “Case Study Research: Design and Methods”. 4^a Ed. Thousand Oaks: Sage Publications.

ANEXOS

ANEXO I - Guiões das entrevistas

ENTREVISTA 1: Eng.º Rui Brandão

Objetivos e tópicos/questões - conhecer a perspetiva e experiência de um responsável da EDPR que esteve a trabalhar em vários mercados internacionais.

ENTREVISTA 2: Dr. Duarte Bello

Objetivos e tópicos/questões - recolha de informação sobre as operações mais relevantes para o processo de internacionalização da EDP.

ENTREVISTA 3: Dr. António Castro

Objetivos e tópicos/questões - conhecer o processo de privatização da EDP (Motivações/Razões para a privatização; Organização do processo de privatização – as diferentes fases); perceber a relação entre a privatização da EDP e liberalização dos mercados e o início da internacionalização da EDP; enquadramento geral do setor das Utilities no início da privatização da EDP e da liberalização dos mercados das Utilities; conhecer a estratégia da 1ª etapa de internacionalização da EDP – Brasil e Espanha (razões/motivos que levaram a EDP a internacionalizar-se primeiro para o Brasil e depois para Espanha; modo de entrada/forma de internacionalização).

ENTREVISTA 4: Eng.º Rui Teixeira

Objetivos e tópicos/questões - importância da criação da EDPR para a internacionalização do grupo no setor das renováveis; estratégia de internacionalização: os modos de entrada nos diferentes países (Espanha; resto da Europa; Brasil; América).

ANEXO II - Principais operações associadas ao processo de internacionalização da EDP

Tabela II.1 – Principais operações associadas ao processo de internacionalização da EDP

Ano	País	Empresa	Modo de entrada	% Capital	Observações
1996	Brasil	CERJ	Aquisição	21	Em 1996, dá-se o início da internacionalização da EDP. Em consórcio com a CHILECTRA do Chile e a ENDESA de Espanha, a EDP concorre á privatização da CERJ, uma distribuidora de eletricidade do Rio de Janeiro, adquirindo 21% da empresa e ficando com 30% do seu bloco de controlo
1997	Brasil	Lajeado	Aquisição/Greenfield	25	Construção e exploração da central hidroelétrica do Lajeado, com uma potência 850 MW
1998	Brasil	Bandeirante	Aquisição	17	Aquisição de uma posição de controlo na Empresa Bandeirante de Energia com mais de 2 milhões de clientes
1999	Brasil	Escelsa	Aquisição	52,3	-
2000	Brasil	EDP Brasil	Subsidiária Integral	100	Criação da EDP Brasil
2001	Brasil	Bandeirante	Aquisição	100	OPA e Cisão da Bandeirante
2001	Brasil	Enerpeixe	Aquisição/Greenfield	95	Aquisição de 95% do projeto hídrico de peixe angical
2001	Espanha	Hidroantábri co (HC)	Aquisição	19,75	Aquisição em parceria com a Cajastur
2002	Espanha	Hidroantábri co (HC)	Aquisição	20,25	Aumento da posição no capital da HC para 40%
2003	Brasil	Escelsa e Enersul	Aquisição	47,7 (referen tes à Escelsa)	Aquisição do controle da Escelsa e Enersul
2003	Brasil	Enerpeixe	Parceria estratégica	40	Parceria com Furnas em peixe angical
2004	Espanha	Hidroantábri co	Aquisição	56,2	-
2005	Brasil	EDP Brasil	-	100	IPO da Energias do Brasil
2005	Espanha	<i>Nuon España</i>	Aquisição	100	Empresa com um portfólio de projetos eólicos
2005	França	<i>Nuon France</i>	Aquisição	-	Aquisição de 3 parques eólicos
2006	Bélgica	<i>Greenwind</i>	Aquisição	-	Aquisição de parques eólicos
2007	EUA	<i>Horizon Wind Energy</i>	Aquisição	100	Aquisição de uma grande empresa Norte Americana de eólica
2007	Espanha	EDPR	Subsidiária Integral	100	Criação da Holding EDPR com sede em Madrid

Ano	País	Empresa	Modo de entrada	% Capital	Observações
2007	Polónia	<i>Relax Wind Parks</i>	Aquisição da EDP R/ <i>Greenfiled</i>	>50	Aquisição da <i>Relax Wind Parks</i> , um conjunto de projetos para o desenvolvimento de parques eólicos na Polónia
2007	Brasil	Porto de Pecém	Aquisição/ <i>Greenfield</i>	50	Energias do Brasil contrata Contratos de Aquisição de Energia para a construção de central a carvão no Brasil. A Energias do Brasil e a MPX Mineração e Energia numa parceria de 50% contrataram em leilão, promovido pelas autoridades regulatórias brasileiras, a venda a longo prazo de eletricidade em regime de PPA da futura central a carvão de Pecém, a ser construída no Estado do Ceará (700 MW)
2008	Brasil	Lajeado	Aquisição/ <i>Greenfiled</i>	55,9	Projeto Hídrico
2008	-	EDPR	-	-	IPO EDPR
2008	Roménia	<i>Renovatio Power SRL e Cernavoda Power SRL</i>	Aquisição EDP R/ <i>Greenfiled</i>	85	Com sede em Bucareste, a subsidiária da EDPR na Roménia iniciou a sua operação em 2008, através da aquisição de vários projetos eólicos em diferentes fases de desenvolvimento. Em 2010, a EDPR concluiu a construção do seu primeiro projeto no país – em Pester – totalizando 90 MW dos atuais 521 MW de capacidade instalada. Em 2013, o primeiro Parque Solar da EDPR, com 50 MW, entrou em operação
2009	Brasil	Várias	Aquisição EDP R/ <i>Greenfiled</i>	100	A EDPR entrou no Brasil em 2008 através da aquisição de dois projetos de parques eólicos, Horizonte e Água Doce. Em 2010, a EDPR iniciou a construção do parque eólico de Tramandaí, que é o maior parque eólico no Brasil, com 70 MW e 31 turbinas eólicas. Presentemente, a EDPR possui 3 parques eólicos a operar no Brasil e está a desenvolver novos projetos
2010	Itália	<i>Italian Wind</i>	Aquisição EDP R	85	A EDPR adquiriu uma participação acionista de 85% na <i>Italian Wind srl</i> , empresa do grupo <i>Co-Ver</i> (um conglomerado industrial situado no norte de Itália), juntando assim ao seu portfólio de projetos eólicos 520 MW no mercado italiano
2010	Reino Unido	-	<i>Joint Venture "Moray Renewables" (EDPR e SeaEnergy)/Greenfiled</i>	-	No Reino Unido, a EDPR está a desenvolver tecnologia de energia eólica <i>offshore</i> , nomeadamente no estuário exterior de <i>Moray Firth</i> . Em Janeiro de 2010, foi atribuído à <i>Moray Offshore Renewable Limited</i> , no âmbito do programa de atribuição de licenças para o desenvolvimento de parques eólicos <i>offshore</i> no Reino Unido conduzido pelo

Ano	País	Empresa	Modo de entrada	% Capital	Observações
					"The Crown Estate". Recentemente, em Março de 2014, foi-lhe concedida autorização para o desenvolvimento de 1.116 MW de energia eólica <i>offshore</i> , pelo governo escocês
2010	Canadá	-	Aquisição EDP R/ <i>Greenfield</i>	-	A EDPR entrou no mercado canadiano em 2010 através da aquisição de uma carteira de projetos de parques eólicos em desenvolvimento na zona sudoeste de Ontário. Desde a aquisição, a EDPR já abriu um escritório em Toronto, construiu uma equipa e continua a expandir a sua carteira através do desenvolvimento de projetos de raiz, para além de outras aquisições. A EDPR considera o Canadá como uma parte importante da sua estratégia de crescimento a longo prazo na América do Norte
2014	França	-	<i>Joint Venture com Engie (ex-GDF Suez)/Greenfield</i>	-	Projeto eólica <i>Offshore</i>
2014	México	-	<i>Greenfield</i>	-	Em abril 2014 a EDPR chegou a acordo com a empresa mexicana <i>Industrias Peñoles</i> , líder no setor mineiro naquele país, para a celebração de um Contrato de Fornecimento de Eletricidade. Em regime de autoabastecimento para a energia produzida por um parque eólico atualmente projetado para 180 MW e que deverá ser instalado pela EDPR em 2016

ANEXO III - Recolha de dados – imprensa

Tabela III.1 – Informação sobre a recolha de dados através da imprensa

Tipo de imprensa	Título da notícia	Data da notícia	Data da consulta	Link
Jornal online – Jornal de Negócios	Parceria da EDP com a Iberdrola para electricidade poderá acabar	18.10.2000	06.04.2016	http://www.jornaldenegocios.pt/empresas/detalhe/parceria_da_edp_com_a_iberdrola_para_electricidade_e_podera_acabar.html
Jornal online – Jornal de Negócios	EDP avança com internacionalização de eólicas na Bélgica	18.01.2007	02.04.2016	http://www.jornaldenegocios.pt/empresas/detalhe/edp_avanca_com_internacionalizacao_de_eolicas_na_belgica.html
Jornal online – O Globo	EDP adquire Elebrás por R\$ 6 milhões	19.03.2009	03.04.2016	http://oglobo.globo.com/economia/edp-adquire-elebras-por-6-milhoes-3577946
Jornal online – Jornal de Negócios	EDPR cria empresa no Canadá e escolhe região de Ontário para começar	06.03.2010	06.04.2016	http://www.jornaldenegocios.pt/empresas/detalhe/edp_renovaveis_cria_empresa_no_canada_e_escolhe_regiao_de_ontario_para_comecar.html
Jornal online – Jornal de Negócios	EDPR obtém licença para eólicas “offshore” na Escócia	19.03.2014	03.04.2016	http://www.jornaldenegocios.pt/empresas/detalhe/edp_renovaveis_obtem_licenca_para_eolicas_offshore_na_escocia.html
Jornal online – Dinheiro Vivo	EDPR ganha mega projeto eólico em alto mar	08.05.2014	06.04.2016	https://www.dinheirovivo.pt/empresas/edp-renovaveis-ganha-mega-projeto-eolico-em-alto-mar/
Jornal online – Noticias ao minuto	França atribui 1.000 MW de capacidade eólica 'offshore' à parceria da EDP	07.05.2014	03.04.2016	http://www.noticiasao minuto.com/economia/214379/franca-atribui-1000-mw-de-capacidade-eolica-offshore-a-parceria-da-edp

Tipo de imprensa	Título da notícia	Data da notícia	Data da consulta	Link
Jornal online – Económico	O estrategia da internacionalização da EDP	30.10.2014	02.04.2016	http://economico.sapo.pt/noticias/o-estratega-da-internacionalizacao-da-edp_204897.html
Revista online – Sábado	A grande aventura americana da EDP	15.05.2015	03.04.2016	http://www.sabado.pt/dinheiro/negocios/detalhe/a_grande_ventura_americana_da_edp.html
Jornal online – Público	O futuro da EDPR nos EUA está no "museu do vento"	16.05.2015	02.04.2016	https://www.publico.pt/economia/noticia/o-futuro-da-edp-renovaveis-nos-eua-esta-no-museu-do-vento-1695790
Jornal online – Sol	EDPR investe 600 milhões nos EUA	20.05.2015	02.04.2016	http://www.sol.pt/noticia/392851/edp-renov%C3%A1veis-investe-600-milh%C3%B5es-nos-eua
Jornal online – Dinheiro Vivo	EDP: O futuro passa pelo Perú, México e Moçambique	23.05.2015	02.04.2016	https://www.dinheirovivo.pt/empresas/edp-o-futuro-passa-pelo-peru-mexico-e-mocambique/
Jornal online – Notícias ao minuto	EDPR aponta ao Canadá	30.05.2015	06.04.2016	http://www.noticiasao minuto.com/economia/398592/edp-renovaveis-aponta-ao-canada
Jornal online – Expresso	EDPR já está a investir no México	19.11.2015	03.04.2016	http://expresso.sapo.pt/economia/economia_energia/2015-11-19-EDP-Renovaveis-ja-esta-a-investir-no-Mexico
Jornal online – Expresso	EDPR com condições para reforçar investimento eólico nos EUA	21.12.2015	02.04.2016	http://expresso.sapo.pt/economia/2015-12-21-EDP-Renovaveis-com-condicoes-para-reforcar-

Tipo de imprensa	Título da notícia	Data da notícia	Data da consulta	Link
				investimento-eolico-nos-EUA
Jornal online – Correio da Manhã	EDP aposta no México	05.05.2016	05.05.2016	http://www.cmjornal.xl.pt/nacional/economia/detalhe/edp_aposta_no_mexico.html
Jornal Online – Jornal de Negócios	EDPR ganha mais sete centrais eólicas nos Estados Unidos	05.05.2016	05.05.2016	http://www.jornaldenegocios.pt/empresas/energia/detalhe/edp_renovaveis_ganha_mais_sete_centrais_eolicas_nos_estados_unidos.html?utm_medium=Social&utm_source=Facebook&utm_campaign=Echo%20box&utm_term=Autofeed#link_time=1462447280