

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO  
PUC-SP

Programa de Estudos Pós-Graduados em Administração

**Aldo José Brunhara**

**PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DA TOTVS: UM ESTUDO DE  
CASO DA AQUISIÇÃO DA MEXICANA SIPROS**

**MESTRADO EM ADMINISTRAÇÃO**

São Paulo  
2009

# **Livros Grátis**

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO

PUC-SP

Programa de Estudos Pós-Graduados em Administração

**Aldo José Brunhara**

**PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DA TOTVS: UM ESTUDO DE  
CASO DA AQUISIÇÃO DA MEXICANA SIPROS**

MESTRADO EM ADMINISTRAÇÃO

Dissertação apresentada à Banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de MESTRE em Administração, sob orientação do Prof. Doutor Belmiro do Nascimento João.

São Paulo  
2009

Autorizo, exclusivamente para fins acadêmicos e científicos, a reprodução total ou parcial desta dissertação por processos de foto copiadoras ou eletrônicos.

São Paulo, \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 2009.

---

Aldo José Brunhara

**Banca Examinadora:**

---

---

---

*À Deus.*

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço aos entrevistados que possibilitaram a realização desta pesquisa: o diretor geral da Totvs México, Sr. Rodrigo Nasser, pela disponibilidade e compromisso com este trabalho, e ao Sr. Paulo Martins, gerente de operações internacionais para canais do mercado do Cone Norte (México, América Central e Caribe, Portugal e Angola), por sua contribuição em vários momentos, com muita presteza e disponibilidade.

Agradeço sinceramente a atenção e dedicação do orientador Prof. Dr. Belmiro do Nascimento João, por sua orientação, paciência e companheirismo no desenvolvimento desta pesquisa.

Aos Professores Dr. Luciano Junqueira, Dr. Leonardo Trevisan, Dr. Francisco Serralvo; Dr. Onésimo de Oliveira Cardoso, pelas sugestões e apoio durante toda a minha jornada acadêmica e ao Professor Dr. Celso Grisi pela motivação inicial.

Aos colegas da PUC-SP e a secretária Rita, não somente pela convivência, mas pela amizade que semeamos.

Um especial agradecimento aos meus amigos incentivadores: Alexandre Passarelli, pela força contínua; Ivantídio Mendes, Fernanda Ribeiro, Ricardo Pitelli, pela motivação; à Sheila Ladeira, e Jorge Carneiro, pelas válidas sugestões; as amigas Silvia Muniz, Silvia Gerson, Norma Musumeci e colegas de trabalho, pelo suporte nos momentos difíceis; e aos familiares, pela compreensão e apoio.

## RESUMO

O presente trabalho investiga como a aquisição pode contribuir para a estratégia de internacionalização de uma organização, tendo como objeto de análise o estudo de caso da aquisição da empresa mexicana Sipros, em 2003, por uma empresa brasileira de software de gestão, a Totvs S.A, e seu processo de internacionalização.

Foi realizado um levantamento cronológico do processo de internacionalização da Totvs, de dados mercadológicos do segmento de software de gestão ERP - *Enterprise Resource Planning*, do Brasil, da América Latina e do mundo, e pesquisas de campo com entrevistas semiestruturadas com pessoas chaves no processo de internacionalização.

Os resultados desta pesquisa demonstraram que os principais motivadores para aquisição foram: o interesse no produto e, na base de clientes da Sipros, o potencial de mercado mexicano, assim como evidências de que a experiência na Argentina contribuiu para captar clientes, empresas brasileiras e estrangeiras com investimentos nesta região. Entre as principais contribuições desta aquisição, pode-se destacar o aprendizado em gerenciar culturas diferentes, dificuldades enfrentadas em relação ao idioma e as necessidades do mercado local, elevar a unidade mexicana de uma franquia para uma subsidiária que desenvolve produtos e atende outros países de língua espanhola, como a Argentina, além de ter motivado ajustes estruturais na matriz, objetivando identificar a melhor estrutura para dar suporte às atividades no exterior.

Desta forma, a aquisição da Sipros contribuiu para ampliar o processo e a estratégia de internacionalização da Totvs e elevar o conhecimento da matriz sobre como gerenciar os requerimentos para entradas em mercados com cultura e idiomas diferentes.

**Palavras-chave:** Internacionalização. Aquisição. Modos de entrada. Software de Gestão ERP.



## ABSTRACT

This work investigates how an acquisition can contribute to the internationalization strategy of one organization, having as a case study the acquisition of Sipros, a Mexican company, in 2003, by Totvs S.A, a Brazilian management software company and its internationalization process.

This study includes a chronological study of Totvs internationalization process, the marketing data of ERP (Enterprise Resource Planning) management software segment for Brazil, Latin America and worldwide market and field researches including semi structured interviews with key people of the internationalization process of Totvs.

The results of this research demonstrate that the main motivators for the acquisition were: interests on Sipros' product line and customers base, the potential of the Mexican market, and evidences that the experience in Argentina had contributed to capture clients, Brazilian or foreign companies. Among the main contribution of this acquisition, it can be highlighted the learning process of the management of cultural differences and some faced difficulties related to the idioms and the local market needs, evolved the Mexican unit from one franchisee to a subsidiary, which contribute to develop products and provide services to other Spanish language countries such as Argentina, additionally, it motivated various organization adjusts at the headquarters structure aiming to have the best structure to support the activities abroad.

Therefore, it can be emphasized that the acquisition of Sipros contributed to enlarge Totvs company's internationalization process and strategy, increasing the headquarters knowledge on how to manage the requirements to entry on markets with differences on culture and idioms.

**Key-words:** Internationalization. Acquisition. Entry Modes. Management Software ERP.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Portfólio de aplicativos - uma organização funcional de manufatura .....	14
Figura 2 - Os estágios do crescimento da TI nas organizações .....	15
Figura 3 – Os mecanismos básicos da internacionalização .....	48
Figura 4 – Elementos de estratégia de entrada em mercados internacionais.....	51
Figura 5 - Modelo de entrada em mercado internacional.....	54
Figura 6 - Fatores facilitadores para a transferência de conhecimento .....	62
Figura 7 – Diagrama da estrutura operacional da Totvs em 2006.....	74
Figura 8 - Linguagem tecnológica.....	77
Figura 9 - Processo evolutivo da internacionalização da Totvs (agosto 2009) .....	86
Figura 10 – Cronologia dos IEDs na internacionalização da Totvs .....	90
Figura 11 - Organograma – Visão ampliada estrutura dos negócios no México .....	99
Figura 12 - Comparação com as teorias de internacionalização .....	111

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – As 10 maiores empresas no mercado mundial de softwares de gestão (US\$/000) no ano de 2007.....	19
Quadro 2 – Mercado latinoamericano de softwares de gestão (US\$/000) .....	21
Quadro 3 - Principais vantagens do OLI .....	43
Quadro 4 - Modos de entrada, tipos, conceitos e requerimentos.....	52
Quadro 5 - Grau de envolvimento em vários modos de entrada .....	53
Quadro 6 - Entrada no mercado global: escolha do método de entrada .....	53
Quadro 7 - Fatores financeiros de sinergia em aquisições .....	60
Quadro 8 - Cronologia das principais aquisições da Totvs .....	69
Quadro 9 - % posição acionária Totvs S.A. (31 dez. 2008) .....	70
Quadro 10 – Empresas controladas pela Totvs .....	72
Quadro 11 – Objetivos estratégicos da Totvs.....	83
Quadro 12 – Atuação internacional da Totvs .....	84
Quadro 13 - Participação acionária da Microsiga México - 1º Semestre 2009 .....	92
Quadro 14 - Produto x Clientes ativos no México .....	97
Quadro 15 – Dificuldades culturais enfrentadas na aquisição da Sipros.....	105
Quadro 16 – Resistências identificadas na aquisição .....	107
Quadro 17 - Comparação OLI x Pesquisa .....	112
Quadro 18 - Dificuldades enfrentadas x Aprendizagem .....	113

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Crescimento do mercado de software .....	20
Gráfico 2 – Participação do Brasil no mercado de software .....	21
Gráfico 3 - Composição do capital social da Totvs.....	70
Gráfico 4 - Participação no capital da empresa - mercado aberto em 2008 .....	71
Gráfico 5 – Investimento em pesquisa e desenvolvimento na Totvs .....	78
Gráfico 6 - Participação de mercado ERP (SMB).....	81
Gráfico 7 - Participação no mercado brasileiro ERP x Crescimento do PIB x Crescimento do mercado TI.....	81
Gráfico 8 - Evolução do EBITDA da Microsiga México S.A.....	95
Gráfico 9 - % Participação no faturamento da Totvs - 2009 .....	97

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>13</b>
<b>1.1 Características estruturais do software de gestão empresarial ERP.....</b>	<b>17</b>
<b>1.2 O mercado de software de gestão ERP no mundo.....</b>	<b>17</b>
<b>1.3 O mercado de softwares de gestão na América Latina e no Brasil.....</b>	<b>19</b>
<b>1.4 O mercado de softwares de gestão no Brasil.....</b>	<b>22</b>
<b>1.5 Justificativa .....</b>	<b>23</b>
<b>1.6 Objetivos.....</b>	<b>26</b>
1.6.1 <i>Objetivo geral.....</i>	<i>26</i>
1.6.2 <i>Objetivos específicos .....</i>	<i>26</i>
<b>1.7 Metodologia.....</b>	<b>26</b>
1.7.1 <i>Procedimentos adotados .....</i>	<i>28</i>
1.7.2 <i>Protocolo de estudo de caso.....</i>	<i>30</i>
1.7.3 <i>Visão geral do estudo de caso e propósito da pesquisa.....</i>	<i>31</i>
1.7.4 <i>Procedimento de campo .....</i>	<i>32</i>
1.7.5 <i>Questões da pesquisa e fontes de evidência.....</i>	<i>33</i>
1.7.6 <i>Análise dos dados e emissão do relatório do estudo de caso.....</i>	<i>33</i>
1.7.7 <i>Unidade de análise – a empresa analisada.....</i>	<i>34</i>
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO .....</b>	<b>36</b>
<b>2.1 Sobre a globalização e internacionalização das empresas .....</b>	<b>36</b>
<b>2.2 Teorias da internacionalização.....</b>	<b>39</b>
<b>2.3 Abordagem econômica .....</b>	<b>40</b>
2.3.1 <i>Teoria do paradigma eclético.....</i>	<i>41</i>
<b>2.4 Abordagem comportamental.....</b>	<b>44</b>
2.4.1 <i>Teoria comportamentalista de Uppsala .....</i>	<i>45</i>
<b>2.5 Modos de entrada em mercados internacionais.....</b>	<b>51</b>
2.5.1 <i>Aquisições, fusões e joint ventures .....</i>	<i>56</i>
2.5.2 <i>Fatores motivadores para aquisições internacionais .....</i>	<i>60</i>
2.5.3 <i>Transferência de conhecimento e aprendizagem organizacional nas aquisições...</i>	<i>62</i>
<b>3 A FORMAÇÃO DA TOTVS E O MERCADO DE ERP .....</b>	<b>64</b>
<b>3.1 Cronologia de formação da Totvs .....</b>	<b>64</b>
<b>3.2 Composição societária e as empresas controladas pela Totvs.....</b>	<b>70</b>
<b>3.3 A administração.....</b>	<b>72</b>
<b>3.4 Estrutura operacional .....</b>	<b>74</b>
<b>3.5 Tecnologia própria .....</b>	<b>76</b>
<b>3.6 A Totvs e o mercado de software de gestão ERP.....</b>	<b>79</b>
<b>4 O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DA TOTVS .....</b>	<b>83</b>
<b>4.1 Estratégias de atuação em mercados externos.....</b>	<b>83</b>
<b>4.2 A Totvs e os modos de entrada em mercados internacionais .....</b>	<b>84</b>
<b>4.3 Evolução da internacionalização da Totvs .....</b>	<b>88</b>
<b>5 ANÁLISE DO CASO: A AQUISIÇÃO DA MEXICANA SIPROS .....</b>	<b>91</b>
<b>5.1 A estratégia de entrar via aquisição.....</b>	<b>91</b>
<b>5.2 Razões para entrada no México .....</b>	<b>92</b>
<b>5.3 A operação mexicana.....</b>	<b>94</b>
<b>5.5 Aprendizagem da experiência Argentina .....</b>	<b>99</b>
<b>5.6 As funções de uma área internacional .....</b>	<b>101</b>
<b>5.7 As diferenças culturais Brasil – México .....</b>	<b>103</b>

5.8 A transferência de conhecimento México – Brasil .....	105
5.9 Resistência da matriz e da adquirida.....	106
5.10 Fluxo de pessoas subsidiária matriz.....	108
5.11 A evolução de uma revenda para um centro de desenvolvimento .....	108
6 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	110
REFERÊNCIAS .....	115
ANEXO A - APRESENTAÇÃO DO PRÉ-PROJETO DE PESQUISA AOS ENTREVISTADOS.....	128
ANEXO B - QUESTIONÁRIO ESPECÍFICO PARA REALIZAÇÃO DAS ENTREVISTAS.....	130
ANEXO C - TEORIA X PERGUNTAS X RESPOSTAS PESQUISA .....	132
ANEXO D – ARTIGOS COM O TERMO M&A - <i>MERGER &amp; ACQUISITION</i> .....	137
ANEXO E – ARTIGOS COM O TERMO <i>ACQUISITION</i> .....	138
ANEXO F – ARTIGOS COM O TERMO ERP.....	160
ANEXO G – ARTIGOS COM O TERMO <i>ENTRY MODE</i> .....	161
ANEXO H – ARTIGOS NACIONAIS ANPAD: AQUISIÇÕES.....	172
ANEXO I - ARTIGOS NACIONAIS ANPAD: ERP .....	173
ANEXO J - ARTIGOS NACIONAIS ANPAD: FUSÕES E AQUISIÇÕES .....	176
ANEXO K - ARTIGOS NACIONAIS ANPAD: MODOS DE ENTRADA .....	177
ANEXO L – MATRIZ – CRONOGRAMA DAS ATIVIDADES .....	178

## 1 INTRODUÇÃO

Com o aumento da competitividade global, organizações de todos os setores da economia buscam, cada vez mais, otimizar seus processos utilizando a tecnologia da informação como ferramenta tecnológica para atingir este objetivo, seja através da aplicação de hardwares mais eficientes, seja por meio de softwares que permitam à organização mais realizações com menos recursos, com maior agilidade de resposta aos mercados, e com qualidade, ou seja, com maior eficácia e eficiência agregando valor às organizações (NOLAN, 2000).

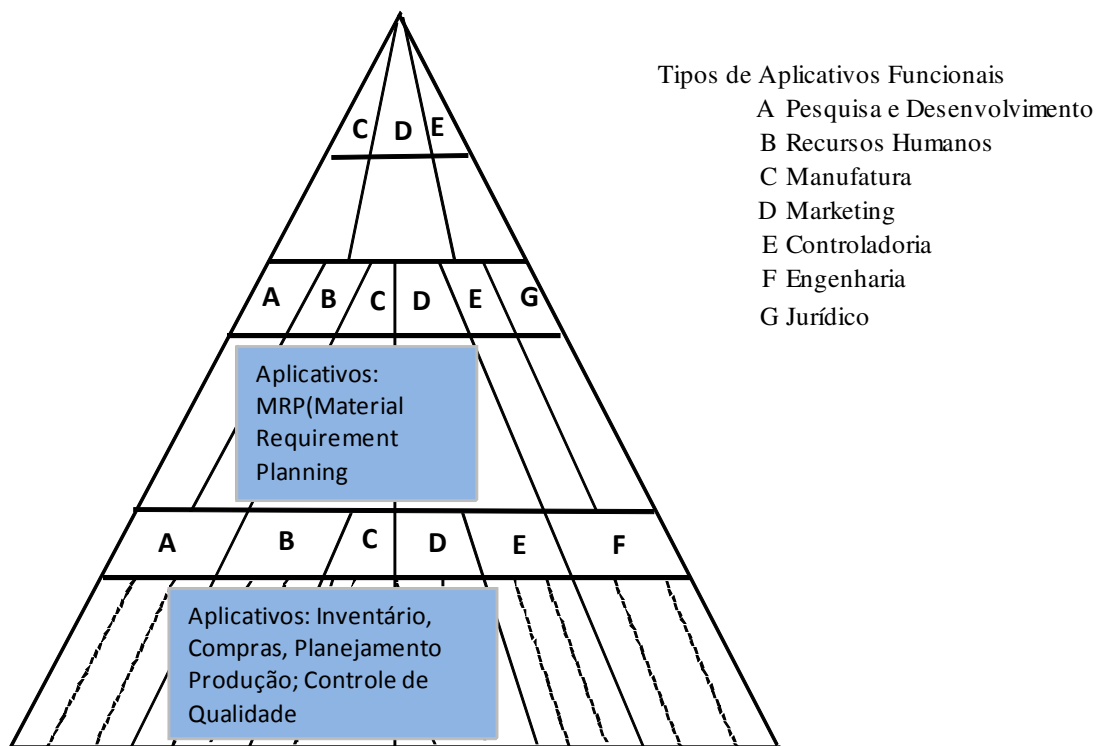
Desta forma, as organizações necessitam de informações precisas e conhecimentos especializados, e uma das ferramentas que a Tecnologia da Informação (TI) utiliza são os sistemas integrados de gestão que buscam contribuir para uma melhor tomada de decisão dentro de uma organização.

Para fazer “mais com menos”, pela primeira vez, líderes utilizam estas ferramentas de TI ajustados com a estratégica de negócios para que desta forma, a administração obtenha informações de controle gerenciais, com o propósito de auxiliar na tomada de decisões estratégicas, satisfazer as necessidades operacionais, aumentar o retorno aos acionistas das organizações e aumentar a governança corporativa (MONNOYER; WILLMOTT, 2005).

As organizações empregam estas ferramentas com o objetivo de facilitar as necessidades mercadológicas, de maneira rápida, e que atenda às necessidades individuais dos consumidores em tempo real. Podemos citar como exemplo a conexão entre a reposição de estoque de produtos em um supermercado por meio de pedidos de compras automáticos para seus fornecedores e distribuidores, efetivando-se assim uma reposição automática de seus estoques por meio de um sistema de gestão de distribuição e de produção (NOLAN, 2000).

Ainda, segundo o autor, independente do segmento de atuação da organização, seja de fabricação de veículos, de celulose ou de empresas de serviços (como seguros ou bancos), os softwares de gestão são inicialmente utilizados na automatização de tarefas com menor nível organizacional como, por exemplo, o gerenciamento de inventários, controle da produção de serviços ou de produtos. Após estas funções estarem suficientemente automatizadas, um segundo nível de atividades pode ser automatizado, como os de controles gerais:

contabilidade, recursos humanos, desenvolvimento de produtos. Em um terceiro e último nível, a automação destas atividades torna-se mais complexa e difícil, pois requer suportar um plano estratégico de médio ou longo prazo, com a integração dos planos de lucratividade, mercadológicos e recursos humanos. Ainda, segundo pesquisa do referido autor, na década de 1980, 50% das atividades de suporte operacional e 47% das atividades de gerenciamento e controle puderam ser automatizadas, enquanto que as atividades de planejamento que mais dependem de análises, no entanto, têm a capacidade limitada de utilizar os softwares de gestão como ferramentas de apoio em suas análises nas decisões estratégicas. A Figura 1 demonstra os três níveis de atividades descritos e os aplicativos dos softwares de gestão utilizados.



**Figura 1 - Portfólio de aplicativos - uma organização funcional de manufatura**

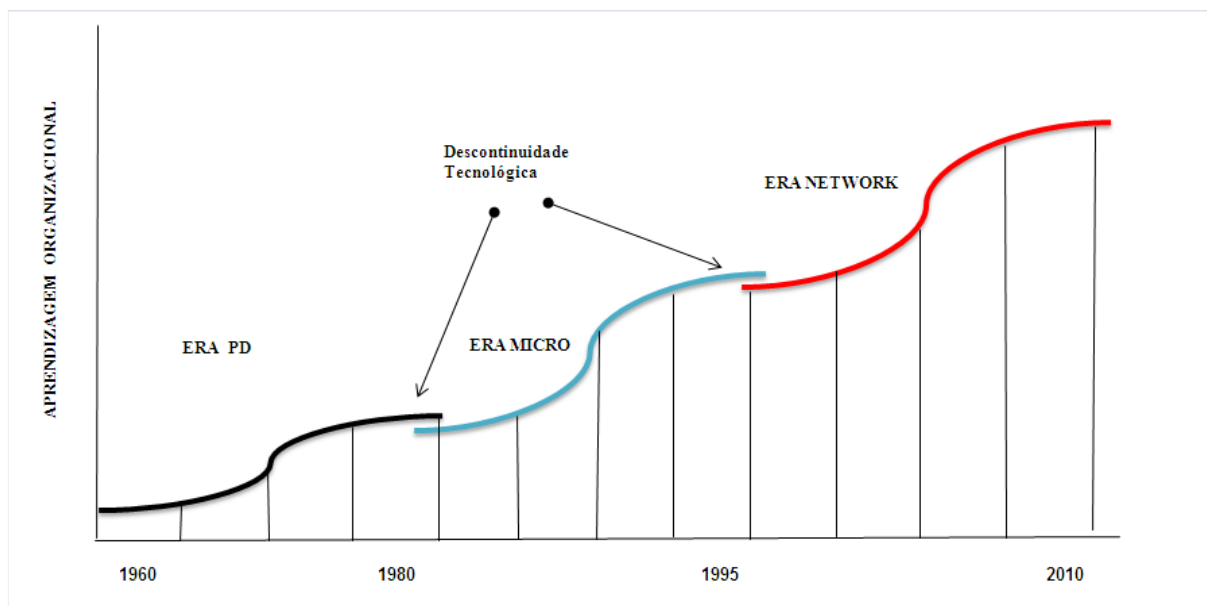
Fonte: Uma Nação Transformada pela Informação (NOLAN, 2000) (traduzido pelo autor).

Com relação ao crescimento da utilização das ferramentas da TI dentro de uma organização, o modelo de seis estágios avançados, apresentado por Nolan (1979), representa um avanço sobre o modelo de quatro estágios, desenvolvidos por Nolan e Gibson (1974), tornando-se um



modelo padrão para a primeira era de desenvolvimento das tecnologias da TI, conforme Nolan (2000). O modelo obtido foi alcançado por meio de experiências em empresas que utilizavam sistemas avançados de processamento de dados.

De acordo com João (1992) e Albertin (2002), o modelo apresenta uma maneira clara de entender o desenvolvimento dessas TIs dentro das organizações, como elucidada a Figura 2.



**Figura 2 - Os estágios do crescimento da TI nas organizações**

Fonte: Os estágios do crescimento (NOLAN, 1979) (traduzido pelo autor).

Segundo Nolan (2000), os quatro estágios do crescimento da TI, descritos a seguir, foram desenvolvidos tomando como base a complexidade que seu gerenciamento produz em uma base de conhecimento do efetivo gerenciamento da TI nas organizações. Desta forma a assimilação da TI requer experimentação. Estes quatro estágios de aprendizado organizacional formam uma curva em S, sendo que o estágio I - Iniciação - limita-se ao investimento e confirmação do valor adicionado à organização, a experimentação. O estágio II - Contágio - representa o período de grande aprendizagem em que a TI se prolifera de forma incontrolada dentro da organização. Esta incontrolada demanda exige ordem iniciando, então, o estágio III - Controle. O estágio IV - Integração - é o resultado do balanceamento do conhecimento acumulado com o controle de crescimento. Neste estágio, a organização domina a tecnologia e inicia-se a fundação para uma próxima fase de TI nas organizações. Desta forma, no final de cada estágio IV inicia-se o seguinte, principiando um novo ciclo do modelo expandido de seis estágios, gerando a descontinuidade da tecnologia atual em troca por outra.

Adicionalmente, o mesmo autor também classifica o desenvolvimento da TI nas organizações em eras (Figura 2), sendo que seu início ocorre com a era do Processamento de Dados entre os anos 1960 e 1980; a segunda era surge com o Microcomputador, datado entre 1980 e 1985; e a terceira era é a do *Network*, da Rede, que começa aproximadamente em 1995, expandindo-se e permanecendo desta forma até 2010.

Esta revolução tecnológica, trazida pela TI às organizações, afeta a competitividade das mesmas de três diferentes formas: altera a estrutura da indústria modificando as regras da competição; modifica a vantagem competitiva dando às organizações novas formas para ultrapassar seus concorrentes; e cria novos negócios, geralmente a partir de operações já existentes (PORTER; MILLAR, 1997).

Adicionalmente, alguns autores confirmam também a necessidade do alinhamento da TI e a estratégica de negócio com o intuito de buscar eficiência, aumentar a competitividade e reduzir custos e eficiência na implantação das respectivas estratégias (HENDERSON; VENKATRAMAN, OLDACH, 1996; DAVENPORT, 1994; BOAR, 1994; GRAEML, 2000; BENAMATI, LEDERER, 2001).

Com referência a satisfação do líder organizacional com as ferramentas de TI, em estudo realizado nas pesquisas de Rezende (2002) examinou 78 grandes organizações estabelecidas no Brasil: 63% de capital brasileiro, 28% estrangeiro e 9% de capital misto - estrangeiro e brasileiro. A amostra da pesquisa continha empresas com uma média de 5.446 funcionários, de várias regiões e distintos segmentos, como agropecuária, bancos, comércio varejista, indústria de alimentos, petróleo e gás, automobilístico, calçados, telecomunicações, transportes, entre outros. Desta amostra, a pesquisa identificou que o nível médio de investimento em TI era de 1,81% sobre o faturamento das empresas, e com relação a satisfação do CEO da TI no quesito linguagem das programações e seus recursos de automação, os resultados foram: 41% disseram estar totalmente adequadas, 49% parcialmente adequadas, 5% indiferentes e 5% inadequadas - assim 54% estão parcialmente ou totalmente insatisfeitos com o desempenho destas funções. No quesito tecnologia para a administração e gestão de dados e informações: 38% indicaram adequadas, 55% parcialmente adequadas, 3% indiferente, 4% totalmente insatisfeitos - ou seja, 59% consideram parcialmente ou totalmente insatisfeitos, demonstrando que não há satisfação do executivo principal com o desempenho

de TI em suas organizações. Uma das ferramentas de TI que trabalha estes quesitos são os softwares de gestão empresarial ERP - *Enterprise Resource Planning*.

### **1.1 Características estruturais do software de gestão empresarial ERP**

Esta ferramenta se aplica para a otimização de processos gerenciais, resultando em automação destes processos, redução da ineficiência e aumento da produtividade - são os aplicativos desenvolvidos por empresas fabricantes de softwares de gestão integrada. O termo integrado origina-se da possibilidade de compartilhamento das informações entre vários departamentos e funcionalidades. As principais classes de sistemas de gestão integrados são denominados ERP, utilizados nas funções administrativas, financeiras, manufatura e recursos humanos; CRM - *Customer Relationship Management* utilizados nas funções de vendas, comercialização e suporte ao cliente; BI - *Business Intelligence* e SCM - *Supply Chain Management*, softwares utilizados para melhor gerenciar a cadeia de suprimentos até a entrega dos produtos para o cliente final (NICOLAOU; BHATTACHARYA, 2006; GRABSKI; LEECH, 2007).

### **1.2 O mercado de software de gestão ERP no mundo**

O mercado de ERPs é caracterizado por constantes avanços tecnológicos, evolução dos padrões de equipamentos de computação, desenvolvimento de softwares e da infraestrutura de comunicações, necessidades operacionais complexas, necessidade de frequentes atualizações nos softwares e nos produtos, principalmente movido pelo crescimento econômico e aumento da competitividade internacional.

Este mercado é segmentado dependendo do tamanho da empresa: pequenas e médias empresas e grandes corporações, sendo dominado por um conjunto de grandes fornecedores internacionais, advindas da Tríade<sup>1</sup> como, por exemplo, a SAP (Alemã), Oracle (Americana) e Microsoft (Americana), atores concorrentes que atuam no mercado global, regional e local

---

<sup>1</sup> Representa as três regiões economicamente mais relevantes e origem das principais empresas multinacionais, composta por Japão, EUA e Europa, que em conjunto representam 45% do PIB Mundial (OHMAE, 1989).

de software e seus serviços, com experiência internacional, e relevantes recursos financeiros e técnicos (RELATÓRIO CVM, 2008).

Estas organizações desenvolveram seus produtos, softwares de gestão ERP, tendo como destino outras grandes corporações multinacionais (MNC) oriundas também da Tríade que já estavam internacionalizadas e que precisavam criar sistemas de gestão mais rápidos e eficientes em seus mercados alvo e controle de suas subsidiárias.

De acordo com o estudo do *Gartner Group* (RELATÓRIO CVM, 2008), o mercado mundial de software de gestão empresarial integrado, incluindo: ERP, CRM, BI e SCM, em 2007 atingiu US\$ 18,11 bilhões, com previsão de alcançar US\$ 25,2 bilhões em 2011 - um crescimento contínuo, devido à globalização e à consequente exigência para que os negócios sejam otimizados, mais eficientes, e que operem com menor custo e maior produtividade, e com necessidades específicas que também geram novos negócios, como o desenvolvimento de softwares verticais desenvolvidos especialmente para um determinado segmento ou demanda específica.

No segmento de médias e pequenas empresas, o desenvolvimento é gerado pelo crescimento econômico que fomenta novos empreendedores, gerando novas empresas que demandam mais serviços e controles sobre seus pequenos negócios em expansão.

No ano de 2007, a Totvs atingiu o 9º lugar em volume de receita de licenças e serviços no mercado mundial de softwares de gestão, ficando apenas atrás das grandes corporações de origem de países da Tríade, demonstrando seu empreendedorismo neste segmento e fazendo frente a grandes gigantes, conforme Quadro 1.

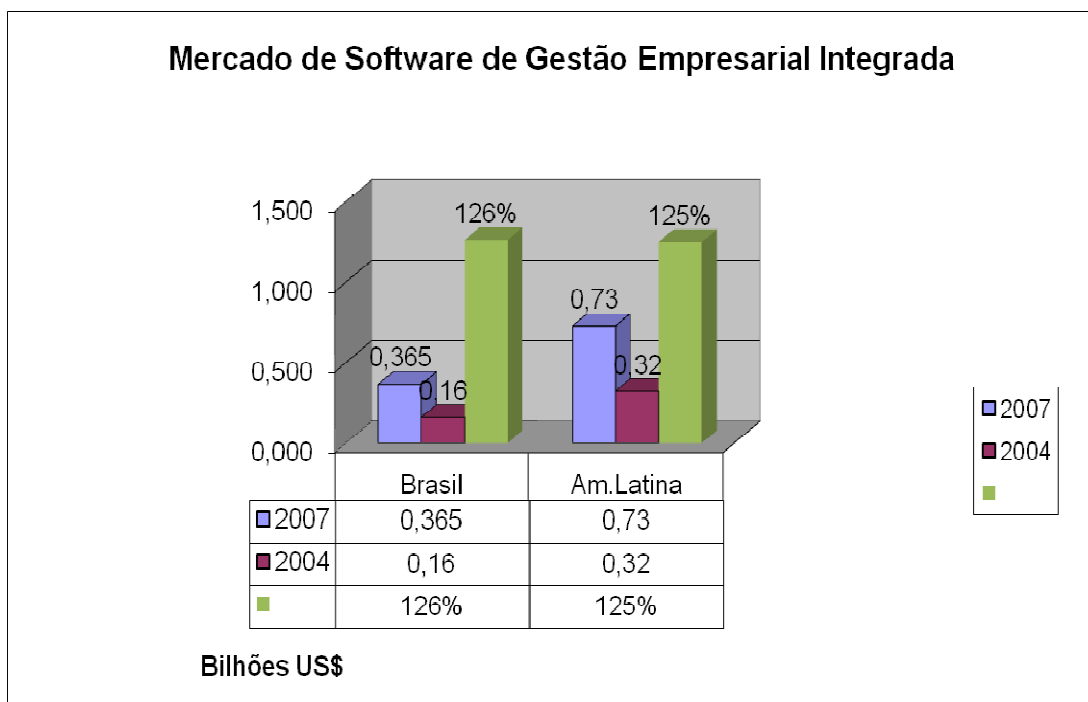
<i>Rank</i>	<b>Empresa</b>	<b>Origem</b>	<b>Volume Venda US\$ / M</b>
1	SAP	Alemanha	5.709
2	Oracle	E.U.A.	2.887
3	Sage	Inglaterra	1.459
4	Infor	E.U.A.	1.327
5	Microsoft	E.U.A.	849
6	Kronos	E.U.A.	419
7	Lawson	E.U.A.	308
8	Exact	Holanda	222
<b>9</b>	<b>Totvs</b>	<b>Brasil</b>	<b>188</b>
10	Cegid	França	179

**Quadro 1 – As 10 maiores empresas no mercado mundial de softwares de gestão (US\$/000) no ano de 2007**

Fonte: Gartner - ERP Software worldwide (RELATÓRIO CVM, 2008). Elaborado pelo autor.

### **1.3 O mercado de softwares de gestão na América Latina e no Brasil**

De acordo com o *Gartner Dataquest Group* (RELATÓRIO CVM, 2008), o mercado de softwares de gestão empresarial integrada na América Latina foi de US\$ 730 milhões em 2007 - um aumento de 125% quando comparado ao ano de 2004, e segundo este instituto podendo atingir um mercado de US\$ 1 bilhão, com uma taxa de crescimento de 8,1% para cada ano até 2011. O Brasil representa aproximadamente 50% do mercado latinoamericano chegando, em 2007, a um mercado de US\$ 365 milhões. Este aumento está relacionado ao crescimento da economia latinoamericana, ao surgimento de novas empresas, ao baixo índice de penetração apresentado pelos softwares de gestão integrada nas pequenas e médias empresas, aliada ao crescimento dos investimentos em tecnologia para fazer frente ao aumento da complexidade das operações empresariais geradas pelo crescimento econômico, e ao aumento da competitividade do mercado global, conforme ilustrado no Gráfico 1.

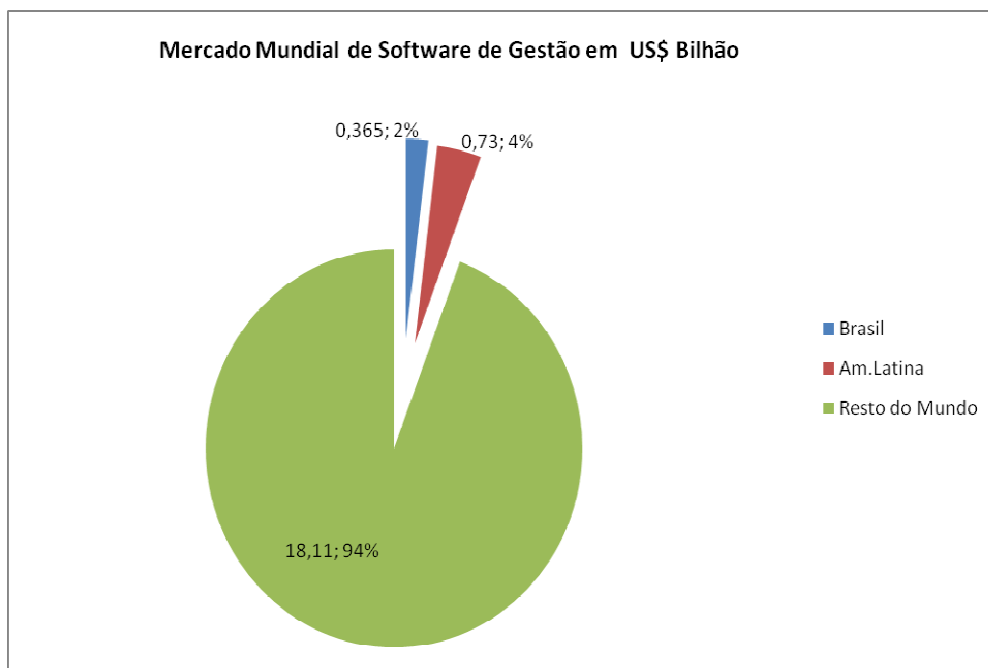


**Gráfico 1 – Crescimento do mercado de software**

Fonte: Gartner Dataquest (RELATÓRIO CMV, 2008). Elaborado pelo autor.

O mercado brasileiro e latinoamericano de softwares de gestão empresarial integrada tem características semelhantes, sendo um fator facilitador para penetração do produto Totvs: grande número de empresas no segmento de empresas de médio e pequeno porte e baixa taxa de penetração neste nicho de mercado.

De acordo com o estudo *World Wide IT Spending Patterns*, da IDC, em 2007 (RELATÓRIO CVM, 2008) o mercado brasileiro de softwares representava 2 % do mercado global, e o latinoamericano 4%, como demonstra o Gráfico 2.



**Gráfico 2 – Participação do Brasil no mercado de software**

Fonte: Gartner Group (RELATÓRIO CVM, 2008). Elaborado pelo autor.

O mercado latino representa apenas 4% do mercado global das receitas de licenciamento de softwares. Devido a esta pequena participação, os grandes fornecedores mundiais consideravam este mercado como secundário, permitindo que surgissem empresas locais. Com relação ao mercado de softwares de gestão na América Latina, a Totvs atingiu a terceira posição com 17,3 %, perdendo apenas para a Alemã SAP, com 28,9%, e para a americana Oracle, com 19,6%, conforme descrito no Quadro 2.

<i><b>Ranking</b></i>	<b>Empresa</b>	<b>País de origem</b>	<b>% Mercado</b>
1	SAP	Alemanha	28,98%
2	Oracle	Estados Unidos	19,6%
3	Totvs	Brasil	17,3%

**Quadro 2 – Mercado latinoamericano de softwares de gestão (US\$/000)**

Fonte: Gartner Dataquest – Market Share ERP Software, worldwide. Relatório RI Totvs (2007). Elaborado pelo autor.

#### 1.4 O mercado de softwares de gestão no Brasil

No Brasil, durante as décadas de 1980 e 1990, o mercado foi altamente controlado pelo governo com uma política de proteção a indústria de informática, incentivando a compra destes bens e serviços locais ao invés de estrangeiros.

As importações somente eram aprovadas se a indústria local de equipamentos de informática e desenvolvimento de softwares no Brasil não pudesse atender as necessidades do mercado. Desta forma, para a importação destes bens era necessário anuência prévia e provar que sua compra não seria possível por meio de nenhum fabricante nacional (RELATÓRIO CVM, 2005; MCT, 2008).

Para o segmento de hardware, esta medida teve um resultado negativo para a indústria nacional, pois os equipamentos fabricados localmente detinham uma tecnologia inferior e tinham um custo superior ao importado.

Entretanto, para o segmento de software nacional houve uma preparação que gerou parcerias tecnológicas entre as empresas locais e os fabricantes estrangeiros de softwares básicos, sistemas operacionais, sistemas de redes e banco de dados para atender o mercado, softwares para vários fins de uso como: diversão, jogos, empresariais. Um exemplo de sucesso nestas parcerias é a evolução da automação bancária no Brasil, referência mundial no segmento (RELATÓRIO CVM, 2005; BOGOMOLOV, 2006).

Entre os anos de 1997 e 2001, o mercado brasileiro de softwares apresentou um período de grande expansão, motivados adicionalmente pelos investimentos em tecnologia da informação – TI, decorrentes do “*bug* do milênio”. O mercado de softwares de gestão para grandes empresas chega, em 2003, a seu amadurecimento, fazendo emergir as empresas de médio e pequeno porte, e em sua grande maioria não haviam implementado nenhum sistema de gestão empresarial e apresentaram expansão dos negócios devido ao crescimento econômico (RELATÓRIO CVM, 2005; MCT, 2008).

O mercado de softwares de gestão no Brasil foi impulsionado a partir da segunda metade da década de 1990, com a chegada dos grandes ‘*players*’ europeus e americanos, trazidos



principalmente pelos contratos globais que as multinacionais não-brasileiras firmaram em seus países de origem, forçando assim que suas subsidiárias utilizassem o mesmo software de gestão escolhido pela matriz (RELATÓRIO CVM, 2007).

Esta entrada teve um efeito positivo sobre a demanda de ERPs no Brasil, uma vez que incrementou a demanda por profissionais especializados e iniciou um ciclo de crescimento mercadológico, principalmente porque as empresas brasileiras perceberam nitidamente os ganhos na redução de custos e no aumento da competitividade que as multinacionais estrangeiras estavam obtendo com o investimento em sistemas de gestão integrados, e motivou o surgimento de empresas brasileiras.

Adicionalmente, entre 1993 e 2001, surgiu o programa governamental de incentivo à exportação de software destinado a empresas brasileiras, o SOFTEX 2000 - Programa Nacional de Software para Exportação, apoiado pelo Programa das Nações Unidas, que fomentou uma rede de 20 pólos de desenvolvimento de software, com localização em diferentes regiões do território brasileiro, atuando juntamente com centros de pesquisas de universidades, 877 empresas associadas e 18 incubadoras ligadas aos departamentos de computação nas principais universidades brasileiras, promovendo assim o desenvolvimento da indústria de software no país (RELATÓRIO CVM, 2008).

Nesse período, no mercado brasileiro surgem várias empresas locais de software de gestão como a Microsiga, RM Sistemas, Logocenter e Datasul, sendo que estas organizações foram integradas por processo de aquisição e fusão com um novo nome: Totvs.

## **1.5 Justificativa**

Um dos principais resultados do advento da globalização tem sido o marcante crescimento do comércio e dos investimentos internacionais, e para fazer frente à competitividade acirrada a partir da década de 1990, as empresas atuantes no mercado utilizaram-se de estratégias para entrar ou manter mercados no exterior. Conforme Hitt, Ireland e Hoskisson (2008), os tipos ou formas de entrada em mercados internacionais são: Exportação, Licenciamento, Alianças Estratégicas e *Joint Ventures*, Aquisição e Nova Subsidiária. Cavusgil, Ghauri e Argawal (2002) apontam que a entrada em um mercado deve ser baseada em avaliações de potencial

em sete dimensões de oportunidade de mercado: o tamanho do mercado, sua taxa de crescimento, a intensidade do mercado, capacidade de consumo, infraestrutura comercial, liberdade econômica e receptividade do mercado.

Adicionalmente, Root (1998) mostra que a definição do modo de entrada em um mercado internacional é resultado da influência de fatores externos do mercado do país sede, da produção, do mercado e o ambiente do país de destino, e de fatores internos da organização como, por exemplo, o compromisso com recursos e produtos destinados a este mercado externo. De acordo com a Teoria Evolucionista da Internacionalização da Escola Nórdica de Uppsala (JOHANSON; VAHLNE, 1977), este processo é evolutivo e ocorre gradualmente, dependendo da capacidade de assimilação de conhecimento do mercado e de sua respectiva distância psíquica. Distância esta que, conforme Carlson (1975), está relacionada à incerteza percebida e é influenciada por fatores como: nível de desenvolvimento (diferença entre o nível de desenvolvimento dos países), nível de educação, linguagem de negócios, diferença de culturas, linguagem cotidiana, vínculos existentes entre os países.

Entretanto, em certas indústrias como a de petróleo, mineração, alimentos e tecnologia (ELANGO, SAMBHARYA, 2004; RIBEIRO, 2006; PROENÇA, 2006; FERREIRA, 2007; JESUS, 2008; CHILD, RODRIGUES, 2005), pode-se observar formas diretas de entrada, quando as mesmas partem para aquisições e aberturas de subsidiárias no exterior eliminando etapas do processo sequencial da Escola de Uppsala. Partindo da problemática de dois modelos de entrada em mercados (o de entrada em mercados de forma sequencial e o direto por meio de aquisições e aberturas de subsidiárias no exterior), podemos questionar:

*Qual é a estratégia e o modelo de entrada em mercados internacionais, utilizado pela Totvs, para ir ao exterior, e quais foram as dificuldades enfrentadas pela empresa quando da aquisição da Sipros, no México, em 2003?*

Esta pesquisa é relevante para compreender as estratégias de internacionalização de uma empresa brasileira de TI, a Totvs, e identificar qual o modelo dominante: o de entrada direta por meio de investimento direto no exterior, por meio de aquisições, ou o evolutivo de entrada em mercados internacionais da escola de Uppsala, conforme descrito por Johanson e Wiedersheim-Paul (1975), em quatro principais fases evolutivas:

- a) Início com exportações regulares;
- b) Seguindo com agentes de exportação;
- c) Com subsidiárias de vendas no exterior;
- d) Com subsidiárias de manufatura ou de serviços.

Apesar de que o modelo evolutivo de Uppsala, com entradas escalonadas em mercados externos, tenha sido inicialmente proposto para o setor de manufatura e para a cadeia de abastecimento, as mesmas regras podem ser seguidas para os aspectos deste modelo de entrada em estágios e consequentemente ir ampliando os investimentos no mercado para o setor de serviços e software.

A escolha da Totvs, como unidade de análise, deve-se ao fato de que esta organização é a maior empresa brasileira de softwares de gestão (ERP) e a terceira maior na América Latina, segundo critérios divulgados pela *Gartner Dataquest-Market Share – 2006*, (Quadro 2). Com 17,3 % do *Market Share*, perde apenas para a alemã SAP (28,9%) e a americana Oracle (19,6%). A Totvs tem como principal nicho de mercado as pequenas e médias empresas. Em 2009, a empresa apresentava subsidiárias na Argentina, Portugal e México, sendo que esta última surgiu por meio de aquisição da mexicana Sipros.

Este trabalho apresenta uma pesquisa de estudo de caso sobre uma empresa nacional do ramo de produção de softwares gerenciais, que há algum tempo vem se abrindo para o mercado exterior, com subsidiárias na América Latina e também na Europa, em Portugal. Particularmente, o estudo de caso tem seu foco na aquisição da empresa mexicana Sipros, ocorrida em 2003.

Desta forma, a proposta é ampliar o conhecimento sobre as estratégias de internacionalização, via aquisição, expor sobre o conteúdo teórico e confrontar este conhecimento com o caminho da internacionalização da empresa em questão, e discorrer as dificuldades enfrentadas durante a aquisição da mexicana Sipros.

## **1.6 Objetivos**

### *1.6.1 Objetivo geral*

Este trabalho tem como ponto de partida para a investigação a seguinte questão: Como a aquisição pode contribuir para a estratégia de internacionalização?

Na busca por respostas para esta questão, tem como objetivo geral analisar e aprofundar o entendimento sobre as contribuições da entrada por meio de aquisição no processo de internacionalização.

### *1.6.2 Objetivos específicos*

Para alcançar o objetivo geral desta pesquisa, torna-se relevante os seguintes objetivos específicos:

- a) Identificar a cronologia histórica da Totvs, reconhecer o modelo estratégico de entrada em mercados internacionais utilizado pela empresa;
- b) Analisar a participação da Totvs no mercado de sistema de Gestão ERP, no Brasil e na América Latina;
- c) Verificar os fatores facilitadores e inibidores da aquisição da mexicana Sipros;
- d) Estabelecer as dificuldades enfrentadas no processo pós-aquisição: dificuldades legais, culturais, problemas de governança, resistência da empresa adquirida.

O tema pesquisado não se caracteriza como sendo reducionista, pelo contrário, busca analisar o processo evolutivo de internacionalização da empresa.

## **1.7 Metodologia**

A pesquisa foi planejada utilizando-se um esboço do protocolo de estudo de caso (YIN, 2005) incluindo o detalhamento dos objetivos geral e específicos, procedimentos para estudo de

campo com o planejamento do questionário de entrevistas, realização de esboço do estudo de caso com a cronologia evolutiva da Totvs, e planejamento da pesquisa, conforme Anexo L (Matriz da Pesquisa).

**A primeira e mais importante condição para escolher entre as várias estratégias de pesquisa é identificar o tipo de questão nela apresentada (YIN, 2005). A pergunta de partida trabalhada permite buscar elementos para responder a questão problema com clareza, exequibilidade e pertinência (QUIVY, CAMPENHOUDT, 1998), ficando, entretanto, a cargo do pesquisador delimitar o domínio sobre o qual irá trabalhar (SEVERINO, 2007).**

**Desta maneira, pesquisas que possuam perguntas centrais bem trabalhadas, *como e porque* um determinado fenômeno acontece, demandam análises que fazem uso de estudos de casos. Tal fato ocorre porque tais questões tratam ligações operacionais que necessitam ser traçadas ao longo do tempo, longitudinalmente, ao invés de serem vistas como meras incidências, e são questões que buscam respostas para fenômenos contemporâneos da vida real, conforme indica Yin (2005).**

**Nesta pesquisa pretende-se compreender a internacionalização de uma empresa brasileira de softwares de gestão (ERP), as contribuições da aquisição em sua internacionalização; mais especificamente o *como e porque* a Totvs adquiriu a mexicana Sipros em 2003.**

**Estudos de caso podem envolver tanto um único caso como também múltiplos casos e diversos níveis de análise como, por exemplo, a análise da indústria e/ou da empresa que tipicamente combinam métodos de coleta de dados, ou seja, uma ampla variedade de instrumentos de coleta, como arquivos, entrevistas, questionários e observações; estes podem ser de natureza qualitativa ou quantitativa - ou ambas.**

**A partir da revisão bibliográfica e da proposta dos objetivos foi definido o método mais apropriado do estudo de caso desta pesquisa. A escolha deste método deve-se a dois**

principais motivos: o primeiro é que vários autores destacam a pequena quantidade de estudos referentes aos processos de aquisições internacionais (RIBEIRO, 2006; CHESNAIS, 1996; BRESMAN, BIRKINSHAW, NOBEL, 1999); o segundo é a dificuldade de análise das características de um ator em um segmento emergente, o da fabricação de softwares de gestão empresarial (ERP), principalmente de uma empresa oriunda de um mercado fora da Tríade (OHMAE, 1989), Europa, Japão e EUA, países que possuem um histórico de maior investimento neste segmento de softwares e serviços, tornando-se assim relevante a análise do caso para entender e mapear as dificuldades enfrentadas pela Totvs - uma empresa brasileira que cresce ano a ano sua participação de mercado, seja por via de aquisição ou investimento direto.

O estudo de caso nesta pesquisa pode ser classificado como estudo de caso único incorporado (YIN, 2005), que ocorre quando se dá atenção a uma subunidade ou a várias subunidades dentro de um caso único. Nesta pesquisa o objeto de estudo é o processo de aquisição da mexicana Sipros pela Totvs.

#### *1.7.1 Procedimentos adotados*

No decorrer desta pesquisa foram utilizados dados primários e secundários. Os dados primários foram obtidos por meio de entrevistas semiestruturadas e abertas, formulados de acordo com os objetivos pretendidos. Entrevistas realizadas com o Diretor Geral da filial mexicana da Totvs, Sr. Rodrigo Nasser e com o Sr. Paulo Martins, Gerente de Operações Internacionais para Canais do Cone Norte.

Estas escolhas devem-se a facilidade de acesso a estes executivos, sendo este o fator essencial para realização do estudo de caso único e em profundidade, uma vez que necessitamos de acesso a dados, documentos, visitas e entrevistas sobre os objetivos específicos que queremos pesquisar. A sugestão de estudo decorre do fato de que o Sr. Rodrigo Nasser ser o principal executivo da Totvs mexicana, responsável pela aquisição da empresa Sipros em 2003, unidade de análise desta pesquisa, e por ter sido ex-aluno da PUC-SP, possibilitando abrir os canais de investigação dentro da organização objeto

**deste estudo, inclusive com o Sr. Paulo Martins, responsável pelas operações de canais do Cone Norte das Américas.**

**Conforme Richardson (1999), o modelo de entrevista semiestruturada é utilizado para descobrir quais aspectos de determinado experimento produz mudanças, trazendo as informações requeridas e relevantes ao estudo, de acordo com o entendimento dos entrevistados.**

De acordo com Yin (2005), as entrevistas formam uma das fontes de dados mais importantes para os estudos de caso. O autor sugere que o roteiro de entrevistas em um estudo de caso que aplica métodos qualitativos de levantamento de dados deve ser, por natureza, “aberto” (*open-ended nature*), e deve servir para orientar a discussão com os entrevistados, escolhidos de forma intencional e de acordo com a relevância de suas experiências e opiniões para a questão pesquisada.

Outrossim, além da natureza aberta das questões, as entrevistas foram do tipo “focada”, isto é, os respondentes foram entrevistados por uma hora ou mais e seguiu-se um “certo conjunto de questões, derivado do roteiro do estudo de caso”, em conformidade com Yin (2005).

Realizou-se um levantamento sobre as características mercadológicas do segmento de softwares de gestão no Brasil e na América Latina, sendo utilizadas como fonte as informações disponibilizadas pela empresa e por institutos de pesquisa mercadológica.

Na coleta de dados destacamos como principais fontes os textos especializados sobre o segmento de softwares de gestão, publicados pela Gartner Dataquest e IDC (RELATÓRIO CVM 2005, 2007, 2008). Adicionalmente, notícias publicadas sobre a empresa e o segmento na grande imprensa nacional e internacional, documentos elaborados pelo BNDES, MCT, e documentos da Totvs (análises internas, relatórios anuais, *site* oficial, apresentações oficiais aos investidores [RI], entre outros). Contudo, a maior parte da análise foi desenvolvida por meio de dados primários obtidos em entrevista semiestruturada sobre a aquisição da Sipros.

Os dados secundários foram utilizados para a contextualização e para a fundamentação teórica do tema: livros, periódicos, publicações científicas escritas e eletrônicas, teses de doutorados,

dissertações de mestrado, e também a utilização do banco de dados de artigos relacionados à área de internacionalização do CIBER - Núcleo de Pesquisas sobre Internacionalização da PUC-SP, de onde o pesquisador é membro. Dessa base de dados foi realizada uma análise da literatura em internacionalização nos trinta *journals* mais influentes desta área dentro das empresas, segundo o artigo de Dubois e Reeb (2000), limitando esta consulta a quinhentos artigos dos mais influentes para cada *journal*, totalizando uma base de quinze mil artigos.

Para o termo *M&A-Merger & Acquisition*, o resultado foi seis ocorrências, conforme o Anexo D. Para o termo *Acquisition* até o mês de maio de 2009 o resultado foi de cento e quarenta e oito artigos, conforme Anexo E. Para o termo *ERP*, o resultado foi de três artigos, conforme Anexo F. Nova pesquisa foi realizada com o termo *Entry Mode* e o resultado foi de setenta e dois artigos, relacionados no Anexo G.

Na literatura nacional foi realizado levantamento de artigos publicados em todos os eventos da ANPAD – Associação de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração, no período dos últimos cinco anos, ou seja entre 2004 e 2009, e os resultados encontram-se a seguir:

Anexo H – Artigos com o termo Aquisições, totalizando três;

Anexo I – Artigos com o termo ERP, foram identificados 18;

Anexo J - Artigos com o termo Fusões e Aquisições com seis evidências;

Anexo K - Artigos com o termo Modos de Entrada com sete identificações.

### *1.7.2 Protocolo de estudo de caso*

Para esclarecer e justificar o processo de escolha teórico-metodológica, no método de coleta e análise dos dados obtidos, a pesquisa acadêmica deve conter um protocolo de pesquisa. Segundo Yin (2005), o protocolo é uma das principais táticas para incrementar a confiabilidade da pesquisa de estudo de caso e destina-se a orientar o pesquisador em sua pesquisa de campo, na coleta de dados. Para este autor, o protocolo constitui uma das principais táticas para aumentar a confiabilidade da pesquisa de estudo de caso, com os seguintes pontos principais:

- a) Visão geral do estudo de caso: incluir o detalhamento prévio do projeto, as principais leituras sobre tais questões e as questões substantivas estudadas. Um boa visão geral



gera ao leitor uma familiarização com o tópico geral da pesquisa, qual é o objetivo do estudo de caso, e o cenário onde ocorrerá;

- b) Procedimentos de campo: devem abranger as diretrizes da coleta de dados, ser claramente definidos e bem planejados, objetivando o acesso às organizações ou entrevistados-chave; possuir recursos suficientes, desenvolver um procedimento para, se necessário, pedir colaboração de outros pesquisadores ou pessoas de referência no caso; definir uma agenda objetiva e clara para a coleta dos dados, com períodos determinados a serem concluídos, assim como se preparar para fatos não planejados.
- c) Conjunto de questões substantivas: detalhamento dos pontos mais importantes do protocolo do estudo de caso, devendo possuir as seguintes características:
  - A orientação geral das perguntas da pesquisa (realizadas ao pesquisador e não ao pesquisado) tratam, de certa forma, como lembretes a serem utilizados sobre as informações coletadas. A razão para obtê-las, tendo como foco do objetivo principal das questões, é manter o pesquisador dentro da pista certa à medida que a pesquisa avança;
  - As questões no protocolo do estudo de caso devem objetivar o conjunto de todos interesses do projeto inicial;
  - Guia para relatório de um estudo de caso: conduzir as constatações da coleta de dados e o resultado para conclusão, devendo ser seguidas as seguintes etapas:
    - Identificar o público objeto para o relatório;
    - Desenvolver uma estrutura de composição;
    - Adotar procedimento de registro.

Sob este prisma, indicado por Yin (2005), foi elaborado o protocolo de estudo de caso a seguir.

### *1.7.3 Visão geral do estudo de caso e propósito da pesquisa*

- a) Aprofundar o entendimento sobre estratégias de internacionalização, via aquisição e suas contribuições;

b) Identificar os fatores facilitadores e inibidores da internacionalização quando realizada uma aquisição no exterior, utilizando-se como unidade de análise a empresa Totvs, o seu processo de internacionalização, e a aquisição da empresa mexicana Sipros, em 2003.

#### *1.7.4 Procedimento de campo*

1 – Os entrevistados desta pesquisa foram:

- 1.1. Entrevistado 1 (E1): Sr. Rodrigo Nasser, Diretor Geral da unidade mexicana.
- 1.2. Entrevistado 2 (E2): Sr. Paulo Martins, Gerente de Operações Internacionais para Canais do Cone Norte;

2 – Foi enviada uma carta de apresentação a Totvs, (Anexo A) esclarecendo os objetivos do trabalho, emitida pelo professor orientador e pelo pesquisador;

3 – Foi solicitado o acesso a documentos e registros, além de contatos complementares quando necessário, como no caso do Sr. Paulo Martins indicado a partir do E1;

4 – Foi requerido anuência ao entrevistado para que as entrevistas fossem gravadas e seus nomes referenciados, e os mesmos deram seus ‘de acordo’. As entrevistas foram gravadas e transcritas para posterior análise e interpretação, com o objetivo de reproduzir fielmente a entrevista e evitar possíveis distorções ou omissões, contendo os seguintes detalhes:

Entrevista com E1: Realizada na sede da Totvs em São Paulo, no dia 11 de maio de 2009, com tempo de duração de 110 minutos. Esta entrevista foi iniciada com 10 perguntas sugeridas e acabou sendo ampliada, totalizando, ao final, 66 perguntas, pois este entrevistado é o principal executivo do México, participou da internacionalização da primeira subsidiária Argentina, e era detentor de ricas informações para esta pesquisa.

Entrevista com E2: Realizada por telefone, no dia 19 de agosto de 2009, com tempo de duração de 43 minutos. Esta entrevista, no entanto, apesar de muito importante, serviu principalmente para validação das informações anteriores e obtenção de dados mais atualizados.

No Anexo C é demonstrado um resumo das principais perguntas e respostas obtidas nas duas entrevistas, e também alinhamento sobre as teorias nas quais o pesquisador buscava respostas ou exemplificações.

5- Para evitar viéses, as entrevistas seguiram a estrutura deste protocolo de estudo de caso.

#### *1.7.5 Questões da pesquisa e fontes de evidência*

1- Identificar a unidade de coleta de dados e as informações requeridas, estabelecendo o “como” e o “porquê”;

2 - Utilizar um roteiro de entrevista para nortear o pesquisador, com o objetivo de analisar as respostas obtidas, possibilitando incluir ou suprimir questões e, conforme matriz de perguntas detalhadas no Anexo B, dentro dos objetivos específicos foram elaboradas questões objetivando evidências com as principais dificuldades enfrentadas, entre outras:

- a) Distância cultural (Brasil-México);
- b) Adaptação da legislação e impostos locais;
- c) Idioma;
- d) Se o aprendizado com a subsidiária argentina foi determinante na aquisição da empresa mexicana.

#### *1.7.6 Análise dos dados e emissão do relatório do estudo de caso*

A entrevista transcrita foi analisada destacando-se os pontos convergentes e divergentes. Em seguida, realizou-se o cruzamento das informações com os objetivos específicos desta pesquisa buscando identificar evidências para o estudo e, por fim, o relatório do estudo de caso utiliza os resultados de análise de conteúdo das respostas da entrevista e suas conclusões.

### *1.7.7 Unidade de análise – a empresa analisada*

O presente trabalho tem como foco principal a ampliação do conhecimento sobre a internacionalização de empresas por meio de aquisições. A empresa brasileira Totvs, hoje a 3ª maior empresa de softwares de gestão da América Latina segundo a *Gartner Dataquest Market Share* 2006 (Quadro 2), foi identificada como unidade de análise para verificação deste estudo, uma vez que esta empresa passou nos últimos anos, principalmente após a abertura de seu capital, por um forte processo de aquisições de concorrentes, inicialmente com aquisição de outras empresas brasileiras como a Logocenter, RM Sistemas e, em 2008, com a compra da segunda empresa líder do segmento de softwares de gestão, a Datasul. Todavia, em 2003, a Totvs, realizou uma aquisição no exterior - a empresa mexicana Sipros, objeto deste estudo.

## **1.8 Estrutura do trabalho**

A fim de alcançar os objetivos propostos, esta pesquisa está estruturada em oito partes cujos conteúdos estão sintetizados a seguir:

O presente capítulo aborda a introdução, justificativa e o protocolo de pesquisa de campo.

O segundo capítulo trabalha o referencial teórico, focando principalmente na teoria do modelo de Uppsala, Paradigma Eclético e de Aquisições.

A evolução cronológica da formação da Totvs, sua composição societária e a estrutura de processos, a administração, o desenvolvimento da tecnologia própria e o mercado de ERP, é o tema abordado no terceiro capítulo.

O quarto capítulo detalha o processo de internacionalização, a estratégia de atuação no mercado externo e a evolução da internacionalização da Totvs.

No capítulo seguinte são relatados os detalhes da unidade de análise desta pesquisa: o caso da aquisição da Sipros pela Totvs, e os resultados desta pesquisa.

O sexto capítulo expõe as considerações finais, onde se tece comentários necessários e possíveis contribuições deste trabalho.

Por fim, apresentam-se as referências que indicam a base utilizada no desenvolvimento desta dissertação, seguido pelos anexos, incluindo artigos pesquisados sobre os temas chaves da pesquisa, onde constam dados e informações adicionais relevantes.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

Neste capítulo são apresentados os conceitos de sustentação teórica desta pesquisa com o propósito de suporte para análise empírica dos dados obtidos, contribuindo para conduzir a pesquisa, delimitar os conceitos e formular um modelo de análise ao final do trabalho. Objetiva-se a análise dos conceitos das teorias de internacionalização e dos fatores determinantes da utilização de aquisição como estratégia de internacionalização.

Na primeira etapa, são abordadas algumas considerações sobre globalização, uma vez que expressões como “globalização”, “internacionalização de empresas” e “integração de mercados” têm tomado conta da recente dialética político-econômica e são designadas para explicar o comportamento e as estratégias das organizações em um contexto internacional (CHESNAIS, 1996; FURTADO, 1999). A seguir são discutidas as teorias da internacionalização, sob a visão da teoria econômica e comportamental, as estratégias de entrada no exterior, e a utilização de aquisições internacionais como tática para a penetração em mercados estrangeiros.

### **2.1 Sobre a globalização e internacionalização das empresas**

Conforme Magnoli (1997), apesar do termo e do conceito “globalização” estar presente no cenário mundial a partir das décadas de 1970-1980, a internacionalização da economia faz parte de um processo cuja duração remonta há séculos, podendo ser citada a expansão europeia, nos séculos XV e XVI, como um dos marcos mais importantes para a internacionalização. De acordo com este autor, a história revela que é a partir da Revolução Industrial, na segunda metade do século XVIII e, com ela, a implantação do sistema capitalista de produção e formação das empresas nos moldes como hoje a conhecemos, que esta internacionalização começa a ser operada pelo setor privado, isto é, fora da esfera estatal. As empresas industriais ganham um grande impulso, a partir da segunda metade do século XIX e, principalmente, nas primeiras décadas do século XX - primeiro nos países europeus, depois chegando aos EUA, e subsequentemente até o Japão, começando pela exportação de seus produtos, e logo após passando a instalar filiais nos países de economias subdesenvolvidas. Esta fase das multinacionais, das décadas de 1950 e 1960, evolui a partir de meados da década de 1970 para as empresas “transnacionais”, na medida em que já não

operam apenas com suas filiais em outros países, mas sim, com suas próprias unidades produtivas, de tal forma que um mesmo produto (como um carro, por exemplo) tem suas diversas partes fabricadas em diferentes países, ou seja, já não possuem uma única nacionalidade.

É a partir deste momento, ou seja, quando as empresas começam a operar além de seus limites nacionais que, conforme Magnoli (1997), surge o termo e o conceito de globalização, ou seja, uma economia unificada no mundo todo. A partir daí, segundo Magnoli (1997), este processo evolui rapidamente, de tal modo que não são apenas as empresas dos países desenvolvidos que se internacionalizam, mas também empresas de países subdesenvolvidos, como o Brasil, que buscam parcerias no exterior ou então passam a operar diretamente nestes países, internacionalizando-se, por conseguinte.

Este pequeno histórico mostra, em linhas gerais, o processo de globalização, porém não é suficiente quando se deseja compreender o como ocorre este processo ou quais as razões ou motivações para que uma empresa busque a internacionalização. Para tanto, existem algumas hipóteses ou teorias. No processo de globalização existem inúmeros aspectos que devem ser considerados, tais como: abertura de mercados, revolução tecnológica dos meios de comunicação e transporte, novas formas de competição, entre outros.

Harvey (2003) oferece importantes subsídios para a compreensão deste processo, abordando questões relacionadas como hiper-competição, propriedade intelectual ou patentes, megaempresas, alianças estratégicas, etc., questões estas que, em maior ou menor grau, favorecem a compreensão do escopo deste trabalho. Ainda, Harvey (2003) ajuda na compreensão de que, por exemplo, a internacionalização pode ser percebida como o processo por meio do qual a empresa deixa de operar nos limites do mercado nacional de origem e passa a explorar mercados estrangeiros, contudo não de uma forma tão simples, na medida em que esta passagem faz parte de um processo e a tendência é entender a internacionalização como um fenômeno evolutivo.

Procurando abordar de modo mais científico o conceito de globalização, vemos em Yip (2003) que a globalização trouxe para as empresas um grande desafio, que é o de atuar segundo uma estratégia global, ou seja, ter de exercer suas atividades em mais de um país seguindo uma mesma estratégia e não mais conforme necessidades locais - visão típica das

multinacionais, ou seja, das empresas que em outros tempos atuavam em diferentes países, segundo diversas estratégias.

Para Yip (2003), o desafio é encontrar uma estratégia única e, considerando os aspectos gerais que envolvem a globalização, podemos compreender a razão pela busca por este desafio, pois o mundo se torna cada vez menor e mais dependente economicamente, e as empresas são forçadas a aderir uma atuação e estratégia global, o que, segundo Yip (2003), não reflete uma visão sobre globalizar ou não, mas sim em como aderir a este processo.

Há quem defenda que já está concretizado o que antes apenas era um sonho - o sonho de um mundo sem fronteiras. Outros autores, como Ohmae (2006), não apenas partilham desta ideia, como também adiantam que o processo de globalização só tende a crescer, na medida em que os países percebam que precisam uns dos outros para sobreviver. Nesta mesma linha de raciocínio, Peng (2008) vê a globalização como um pêndulo, onde as ações não se dirigem somente a uma direção, este pêndulo está sujeito a diversas abordagens, no sentido de que a globalização é um fenômeno guiado tanto pelas recentes inovações tecnológicas como pela noção de uma suposta exploração e domínio do mundo por parte das empresas multinacionais. Uma segunda visão expressa por Peng (2008) vai de encontro ao que já foi colocado anteriormente: a globalização sempre fez parte da história humana.

Fiori (2007) identifica divergências entre os diversos conceitos sobre globalização, e também uma maior quantidade de pontos convergentes entre estes conceitos. Um destes pontos convergentes é o que trata de uma nova forma de capitalismo, fundamentada na crescente acumulação e internacionalização dos capitais. Ocorre, no entanto, que este novo arranjo da economia não acontece apenas entre as empresas maiores ou de países economicamente dominante, visto que a sobrevivência da grande maioria das demais empresas, não importando o seu país de origem, está atrelada à economia globalizada. Assim sendo, o processo acaba atingindo a todos, indistintamente, podendo variar, no entanto, com relação às motivações. Como exemplo, podemos nos valer de Ricupero e Barreto (2007), que também veem as empresas brasileiras sujeitas ao processo de internacionalização, sendo que uma das principais razões é a obtenção de financiamentos internacionais com menores custos, devido ao fato de



atingirem o *investment grade*<sup>2</sup>, como são os casos de algumas empresas brasileiras que estão no mercado internacional há mais tempo, tais como: Ambev, Aracruz, Gerdau, Votorantim, entre outras.

A forma como cada empresa busca o mercado externo, dentro do quadro de globalização, pode ser explicada sob o prisma de algumas teorias de internacionalização, como será abordado a seguir.

## 2.2 Teorias da internacionalização

Conforme se observa em Johanson e Vahlne (1977), o fenômeno evolutivo da globalização e, com ele, da internacionalização das empresas, compõe-se de etapas determinadas que a empresa deve seguir. Estas etapas são sequenciais, como defendido pelo modelo de Uppsala, sendo que, no entanto, não podem ser vistas como um modelo único para todos os casos, o que leva à necessidade de abordagens mais abertas, isto é, que não se atenham a uma teoria em especial, preferindo outros embasamentos teóricos que devem ser acrescentados.

O ideal, portanto, na visão destes autores, não é buscar um único modelo teórico que torne claro o processo de internacionalização das empresas, mas sim procurar apoio explicativo em quantas teorias forem capazes de fornecer este conhecimento. Vale portanto o estudo sobre as diversas teorias explicativas, visto que cada uma delas pode contribuir para a compreensão da questão em seu geral.

Desta forma, no primeiro bloco de teorias explicativas temos os modelos econômicos, com realces para aspectos como os da internalização (BUCKLEY; CASSON, 1976; HENNART, 2001; RUGMAN, 1981), o dos custos de transação (WILLIAMSON, 1981, 1985), o paradigma eclético (DUNNING, 1980, 1981, 1988, 2000, 2009; DUNNING; LUNDAN, 2008), a organização industrial, IDE – Investimento Direto Externo, (COASE, 1937, HYMER, 1976; CAVES, 1971), a teoria do ciclo de vida do produto (VERNON, 1966), e na

---

<sup>2</sup> Constitui uma opinião quanto às condições de um emissor de títulos ou posicionamento de empresas, países, instituições financeiras, de sua capacidade de honrar os compromissos financeiros. São utilizados por investidores como indicadores da probabilidade de receber o capital de volta e são emitidos por agências de *rating* (FERREIRA, 2005).

visão do ciclo de vida dos produtos, tanto para setores (indústria eletrônica, bens duráveis e petroquímica) como para países (EUA, Japão, Grécia e países em desenvolvimento) (WELLS, 1972), e a teoria das vantagens competitivas das nações (PORTER, 1993). No segundo bloco temos as teorias comportamentais, como a Escola de Uppsala (CYERT; MARCH, 1963; JOHANSON; VAHLNE, 1977, 1990, 2009), a Teoria das Redes (ANDERSSON, FORSGREN; HOLM, 2000; JOHANSON; MATTSON, 1986), as *Born Globals* (OVIATT; MCDOUGALL, 1995; MADSEN; SERVAIS, 1997; KNIGHT e CAVUSGIL, 1995), e as estratégias de entrada (ROOT, 1998; HITT, IRELAND e HOSKISSON, 2008; CAVUSGIL, GHURI e ARGAWAL, 2002; WHITELOCK, 2002). O espaço deste trabalho, bem como o seu escopo geral, não comporta a apresentação e análise de todas estas teorias, sendo aqui o enfoque apenas naquelas consideradas fundamentais.

A teoria do paradigma eclético ou OLI, a teoria de Uppsala, e as estratégias de entradas principalmente com foco em aquisição, são consideradas as mais representativas deste trabalho, ou seja, as que mais podem contribuir para o propósito desta análise.

### **2.3 Abordagem econômica**

Dentre as abordagens ou teorias econômicas que procuram explicar o fenômeno da internacionalização, uma das principais é a do paradigma eclético, vista principalmente em Dunning (1980, 1981, 1988, 2000 e 2009). O autor utiliza-se dos conceitos de custos de transação nas decisões da firma (COASE, 1937; WILLIAMSON, 1981, 1985), na qual suas decisões sobre a atuação no exterior é explicada como sendo o resultado da análise entre os custos de coordenação da atividade dentro da hierarquia da empresa (por exemplo, subsidiária no exterior) ou dos custos de transação para operar a atividade no mercado (seja via exportação, licenciamento, franquias, etc). Com base nesta teoria, a firma contrata as atividades, cujos custos de transação tais como busca de informação, contratos, monitoramento, entre outros, sejam menores do que os custos de coordenação através da estrutura da hierarquia da organização (WHITELOCK, 2002) O autor também apropria-se dos conceitos da teoria da internalização (BUCKLEY; CASSON, 1976; RUGMAN, 1981), revelando que a função da empresa é a de internalizar ou integrar as transações ineficientes ou dispendiosas quando realizadas pelo mercado. Assim, a organização opera no mercado externo, mas realiza suas atividades internamente, obtendo desta forma vantagens por manter

a propriedade do conhecimento dentro da firma, trazendo melhor desempenho para organização.

### 2.3.1 Teoria do paradigma eclético

A teoria desenvolvida por Dunning (1980, 1981, 1999, 2000, 2009) procura aliar as duas teorias, custos de transação e internalização, a outros fatores característicos que possam explicar a produção internacional, sob o ponto de vista da distribuição geográfica dos ativos da empresa e do padrão industrial adotado. Buscando compreender a extensão, a forma e o padrão do investimento em outros países, o autor desenvolveu fatores de vantagens determinantes, a partir dos quais a empresa iniciaria sua produção fora do país de origem, denominados pela sigla OLI - *Owership, Location e Internalization*.

Conforme Dunning (1980), as vantagens de *Ownership* esclarecem que a internacionalização ocorre, em primeiro lugar, devido à exploração da vantagem da firma quando esta parte para o exterior aproveitando-se das suas próprias vantagens em sentido estrito, e também vantagens ligadas à organização como grupo. Os proveitos próprios da firma, ou *Ownership*, referem-se à vantagens de âmbito corporativo que são criadas e desenvolvidas com resultantes de recursos e capacidades próprios da matriz corporativa ou mesmo de uma subsidiária com importância estratégica. Estão associadas a propriedade tecnológica, tamanho da corporação (economia de escala e diversificação dos negócios e produtos), assim como experiências decorrentes de internacionalização anterior.

O segundo fator, *Location*, conforme Dunning (1980), está relacionado à exploração das vantagens auferidas da localização geográfica da matriz corporativa e de suas subsidiárias, ou seja, trata-se básica e principalmente de vantagens comparativas relacionadas ao acesso a mercados e fatores de produção, notadamente aqueles relacionados a matéria-prima e mão-de-obra, que por sua vez referem-se a quesitos como: abundância, magnitude, custo e qualidade de recursos materiais (matéria-prima) e humanos (mão-de-obra), refletindo em custos menores e, portanto, preços finais menores. Outros fatores relacionados às vantagens de localização são os incentivos fiscais, por exemplo.

Um terceiro fator, *Internalization*, completa a teoria do paradigma eclético de Dunning (1980). Para que a empresa se internacionalize é necessário a exploração das vantagens de internalização nos moldes defendidos por Buckley e Casson (1976) e Rugman (1981), partindo da premissa de que a empresa tem a função de internalizar quando percebe as vantagens comparativas de tal função em suas atividades (como, por exemplo, produção ou comercialização) com as realizadas pelo mercado, ou seja quando percebe que há possibilidade de sucesso com as atividades locais. Também são exemplos típicos de motivos para a internalização de mercados, fatores como: diminuição dos custos do câmbio; busca por um maior controle da oferta; falta de confiança nos parceiros externos; maior possibilidade de incrementar acordos comerciais; incentivos ou barreiras governamentais.

Conforme Chesnais (1996), é possível observar a utilidade da teoria da internalização como um meio para entender as transferências de tecnologia e *know-how*, à medida que um dos efeitos da internalização, manter a tecnologia e o *know-how* da empresa, será realizado mediante as transações internas da própria empresa, de forma que a vantagem tecnológica detida pela empresa não será diluída no mercado.

Segundo Buckley e Casson (1976), no entanto, além dos fatores descritos anteriormente, o conhecimento é uma outra vantagem que possui valor zero quando é um bem acessível a todos, mas que pode representar vantagem competitiva quando internalizado pela firma, passando a funcionar como característica própria e impossível de ser imitada pelos concorrentes, criando assim um diferencial que é levado para seus produtos finais daquele mercado ou até para outros mercados. Autores como Bartlett e Ghoshal (1999), Porter (1998), e Buckley e Casson (1976), entre outros, defendem que em decorrência destes proveitos peculiares para cada empresa multinacional, as mesmas constroem suas vantagens competitivas de diversas maneiras, conforme seus respectivos modelos de atuação.

Desta forma, as três vantagens escolhidas por Dunning (1980) são necessárias para explicar a forma, o padrão e a extensão do processo de internacionalização da organização, começando pelas vantagens de *Ownership*, de propriedade ou vantagens competitivas, indispensáveis para que a empresa multinacional possa manter o domínio de seus recursos em outro país - seja um controle sob sua marca ou tecnologia -, mantendo a propriedade e não licenciando a um parceiro local. No caso das vantagens de *Location*, vantagens de localização como: mão-de-obra mais barata ou mais especializada, matéria-prima mais abundante, menores custos de

energia, facilidades logísticas e de comércio internacional com menores impasses burocráticos, são vantagens locais que podem explicar a escolha de um lugar para o investimento. E a última vantagem descrita do OLI, *Internalization*, surge ao se construir uma estrutura no exterior para internalizar as operações que poderiam ser realizadas pelo mercado, com decisões sobre comprar do mercado um bem ou serviço, ou realizar o mesmo dentro da estrutura organizacional da empresa - trata-se de escolher algo já pronto no mercado ou realizá-lo internamente, no qual a firma pode se beneficiar do aprendizado e da transferência do conhecimento entre a filial e a matriz.

<i>Ownership</i>	<i>Location</i>	<i>Internalization</i>
Acesso ao mercado	Matéria-prima abundante e competitiva	Diminuir o custo de transação
Conhecimento	Custos logísticos e de produção (mão-de-obra)	Economias com a verticalização
Tecnologia/Patentes	Incentivos fiscais de localização	Diminuir riscos quebra de patentes / direitos autorais
Recursos humanos		Evitar incertezas mercadológicas

**Quadro 3 - Principais vantagens do OLI**

Fonte: Dunning (1980). Elaborado e adaptado pelo autor.

Por outro lado, as imperfeições de mercado e estruturais (geradas pela intervenção do governo ou barreiras de entrada e de transações - como falta de informação, risco, custos de negociação, ação do concorrente) são válidas para gerar vantagens de propriedade. No entanto, conforme o autor, o fator mais importante depende de qual é o segmento da indústria, e em qual mercado pretende entrar, pois não são apenas estes três fatores que definem o processo, sendo de grande importância também a responsabilidade estratégica de cada um dos fatores.

Dunning (1980, 2009) indica também que os diversos tipos de investimentos, em diferentes regiões, não dependem apenas do tipo de atividade da empresa que se internacionaliza, pois também são essenciais os motivos para os investimentos, isto é, se são completamente novos ou sequenciais. Dunning (1980, 2009) enumera algumas estratégias para a internacionalização que definem, ou são definidas, por motivos tais como:

a) *Resource-seeking*: objetiva ganhar acesso a recursos naturais como, por exemplo, minérios, produtos agrícolas ou mão-de-obra barata, orientada pela fonte de abastecimento;

- b) *Market-seeking*: procura satisfazer um mercado externo específico ou um conjunto de mercados externos, orientada pela demanda do mercado;
- c) *Efficiency-seeking*: promover com mais eficiência a divisão do trabalho ou do portfólio dos ativos internos e externos existentes em uma empresa multinacional, orientada pela busca racional da eficiência;
- d) *Strategic asset-seeking*: atividades para proteger ou aumentar as vantagens de *Ownership* específicas das empresas investidoras e/ou reduzir os outros de seus competidores.

As duas primeiras estratégias buscam inserir a subsidiária no mercado local e respondem a um processo inicial de internacionalização; as outras duas tratam da ampliação e solidificação da participação da empresa no exterior. Pode ocorrer, por exemplo, a instalação de uma subsidiária com objetivo de utilizar recursos naturais e explorar as vantagens comparativas, sendo que as vantagens de localização são as que mais importam nesta decisão. Um outro exemplo, é o caso da escolha feita visando o acesso a um mercado doméstico importante - acesso a canais de distribuição, proximidade com o mercado local, menores custos com transporte, etc.

Uma crítica que pode ser destacada com relação ao paradigma eclético de Dunning, é que este modelo explica o padrão dos IDEs, porém não aclara o processo, isto é, o modo de entrada e as sequências de compromisso e de recursos com o mercado no exterior, as formas de internacionalização. Dunning (1988) aponta que a produção ocorrerá no mercado que proporcionar melhores vantagens, mas não define o meio para conhecê-las antes de iniciar as operações. Johanson e Vahlne (1990) ressaltam que o modelo de Dunning é estático e desconsidera a aprendizagem organizacional e oferece mais atenção para as atividades de manufatura do que aos serviços.

## **2.4 Abordagem comportamental**

Em contraposição à abordagem com base na teoria econômica da internacionalização, surgiram durante a década de 1970 e 1980 autores que passaram a focar o processo da internacionalização da firma como decorrência do acúmulo de conhecimento (JOHANSON; WIDERSHEIM-PAUL, 1975; JOHANSON; VAHLNE, 1977 e 1990; CAVUSGIL, GHURI e AGARWAL, 2002).

#### *2.4.1 Teoria comportamentalista de Uppsala*

Johanson e Vahlne (1977 e 1990) consideram que o processo de internacionalização da firma é decorrência de uma sequência crescente de comprometimento de recursos no exterior, à medida que é desenvolvido maior conhecimento em operações externas. Ou seja, a firma empenha conhecimento, tecnologia, pessoal e dinheiro em outros países na proporção que ela aprende com atividades externas. Por esta razão é que a empresa tende a investir ou comprometer maiores recursos, desenvolvendo tecnologia, enviando pessoal e dinheiro, entre outros, no mercado que melhor conhece, gerando assim um comprometimento gradual, isto é, aumenta à medida que amplia o conhecimento acumulado no mercado exterior, em um ciclo determinado pela própria experiência da empresa (YIP, BISCARRI e MONTI, 2000).

Para a entrada em um novo mercado, pode-se destacar que a causa de muitas falhas das organizações deve-se à falta de conhecimento sobre o funcionamento deste mercado, notadamente em relação ao comportamento do consumidor e regulação do mercado alvo. Esta é a razão pela qual o modelo comportamental de internacionalização procura focar a aquisição gradual, a integração e o uso do conhecimento sobre operações em mercados externos e o incremento gradual do comprometimento de recursos nestes mercados (JOHANSON; VAHLNE, 1990, ERIKSSON et al., 1997), pois o conhecimento acumulado direciona as formas de atuação em mercados externos (ERIKSSON et al., 2000).

Alguns autores (BARNEY, 1991; PRAHALAD; HAMEL, 1990), destacam a relevância do conhecimento e das competências para desenvolver a competitividade de uma organização, em uma visão baseada nos recursos, salientando que a vantagem competitiva sustentável depende da importância destacada aos ativos intangíveis e tangíveis, ou seja, a importância dada ao mercado.

Assim, o processo de internacionalização é resultado de uma série de decisões incrementais e as determinações de comprometer recursos no exterior são tomadas de acordo com os problemas e as oportunidades percebidas pelos gestores, com base na experiência destes em suas operações (JOHANSON; VAHLNE, 1977).

Segundo estes autores, o modelo de Uppsala é o mais utilizado como estudo da abordagem comportamental das teorias de internacionalização, pois trata-se de um processo gradual, observado através de etapas percorridas pela empresa rumo à sua internacionalização. Além disso, este modelo parte de três pressupostos apoiados basicamente no fator conhecimento: o primeiro é a falta de conhecimento do mercado, sendo este o maior obstáculo na internacionalização; o segundo é o conhecimento adquirido por meio da experiência que torna-se o fator mais importante dentro do processo de internacionalização; o terceiro é o investimento dos recursos da empresa de forma gradual, em um verdadeiro processo de aprendizagem. Em outras palavras, o conhecimento com base na experiência é o principal elemento para o sucesso do processo.

Todo o processo é explicado em função do conhecimento adquirido pela empresa a partir da sua experiência no mercado estrangeiro, sendo este conhecimento considerado fundamental para o processo como um todo. A decorrência desta internacionalização, com base na experiência adquirida e acumulada, é que o ingresso da empresa no mercado internacional ocorre com o investimento gradual de seus recursos, ou seja, seus investimentos crescem a partir da experiência acumulada e das possibilidades que surgem.

Como exemplo, podemos citar uma empresa que começa a exportar e vai estabelecendo canais de exportação, até o momento em que resolve estabelecer uma subsidiária para efetuar de forma mais direta suas vendas e, por fim, decide instalar uma subsidiária de produção, ou seja, o que se inicia com um simples processo de exportação, gera experiência para um passo seguinte, depois outro, e assim por diante. A grande vantagem da experiência acumulada é a redução dos fatores de riscos relacionados aos investimentos em mercados externos.

Desta forma, as etapas básicas para a internacionalização de uma empresa ocorrem da seguinte forma:

- 1ª) Não existem atividades regulares de exportação, a empresa não está interessada em exportar e poderá até mesmo recusar-se a atender pedidos do exterior;
- 2ª) A empresa começa a explorar a possibilidade de exportar através de representantes independentes, sem se envolver e/ou se comprometer com atividades no exterior;
- 3ª) Passa a exportar diretamente para países psicologicamente mais próximos, sem ajuda de intermediárias;
- 4ª) Procura exportar para clientes localizados em países mais distantes;



- 5ª) Comprometimento de recursos, que aumentam com investidas em distribuição ou escritórios comerciais no exterior;
- 6ª) Em seguida, a empresa estabelece parcerias ou *joint ventures* com outras empresas, em outros países, para explorar e desenvolver mercados;
- 7ª) A empresa utiliza-se de IED com investimento em unidades operacionais para prestar serviços ou produzir seu produto em outros países;
- 8ª) E finalmente, passa a criar centros de pesquisa para produção de conhecimentos em outros países.

Observa-se que à medida que aumenta o comprometimento no exterior, torna-se mais elevado os riscos associados a estas operações.

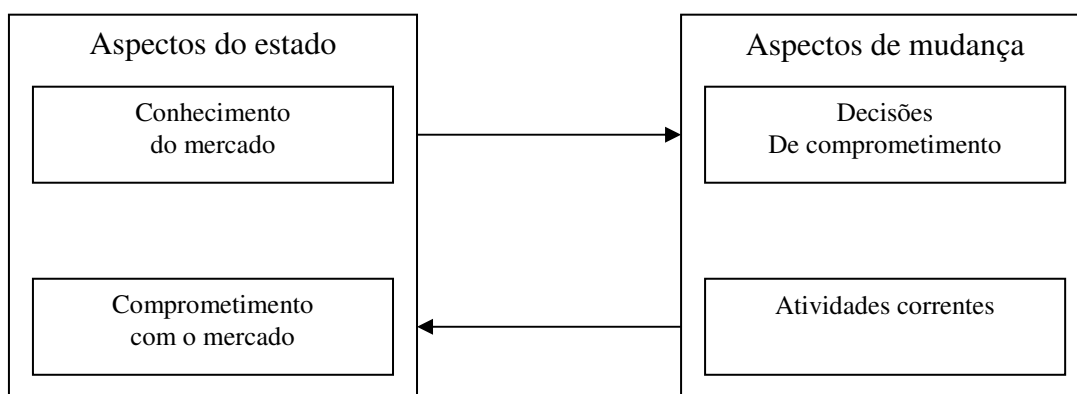
A escola de Uppsala considera tanto os fatores psicológicos executivos da empresa envolvidos no processo quanto o ambiente externo no processo de envolvimento e comprometimento com as operações no exterior, para analisar o processo de internacionalização, resultando que os mercados psicologicamente mais próximos tornam-se os preferidos para o início de atividades no exterior.

Johanson e Vahlne (1977) destacam que a distância psíquica é considerada como sendo a soma dos fatores que facilitam a circulação de informação entre dois mercados. Percebe-se então que a distância psíquica é um fator relevante no processo de internacionalização, em geral, e para a escolha de novos países para ampliar os negócios, de forma mais específica (JOHANSON; WIDERSHEIM-PAUL, 1975). Entre os fatores estão a língua, a educação, a prática de negócios e a cultura, ou seja, os aspectos gerais que facilitam ou dificultam as relações, afetando psicologicamente as tomadas de decisões, levando a firma a optar por mercados com menor distância psíquica, isto é, culturalmente mais próximos, para iniciar seu processo de internacionalização.

De certa forma, pode-se dizer que este é um caminho natural, subjetivo, seguido de acordo com as etapas já referidas para a internacionalização. No entanto, mesmo quando há um planejamento neste sentido, isto é, quando a firma tem planos de expandir seus negócios para o exterior, a busca por mercados com menor distância psíquica pode ocorrer de forma objetiva, isto é, planejada racionalmente, com vistas a minimizar os riscos percebidos e aproveitar a familiaridade com o país escolhido. Considerando esta escolha, seja ela subjetiva

ou objetiva, percebe-se que no caso de uma empresa brasileira, países da América Latina são os preferidos, notadamente a Argentina.

Uma outra possibilidade é que a firma possua muita experiência dentro do novo mercado pelo fato de que o mesmo ofereça condições similares às do país de origem. Os mecanismos básicos deste incremento de conhecimento mercadológico foi desenhado por Johanson e Vahlne (1977), conforme a Figura 3.



**Figura 3 – Os mecanismos básicos da internacionalização**

Fonte: Johanson e Vahlne (1977).

A distância cultural é um aspecto relevante no processo de internacionalização, sendo que, conforme Johanson e Vahlne (1977), é dentro da teoria de Uppsala que o mesmo foi abordado de forma precursora, e depois expandido por outros autores na linha dos teóricos desta mesma escola, sendo mudada, no entanto, a sua denominação para distância psíquica, compreendendo outros aspectos além da distância cultural. Estes outros aspectos, segundo Rocha (2002), referem-se a elementos estruturais de cada país em seus modelos de gestão, além dos sistemas legais e diferenças de linguagem.

Segundo Johanson e Vahlne (1977), a empresa em fase inicial de internacionalização sofre interferências da distância psíquica. Esta distância é definida pela soma dos seguintes fatores: nível de educação, linguagem de negócios, diferenças culturais, linguagem cotidiana e vínculos existentes entre o país de origem e o mercado estrangeiro (CARLSON, 1975). No estudo de Rocha (2004) sobre as influências da distância psíquica, nas escolhas de mercado realizadas por 15 empresas brasileiras em seus esforços iniciais de multinacionalização (sendo 11 fabricantes e quatro prestadores de serviços), identificou-se os seguintes fatores que explicam as diferenças e as similaridades entre os mercados externos e o Brasil: idioma,

contexto, maneira de ser, relacionamentos, suposta imagem do Brasil na mente do país anfitrião, modos de fazer negócios, expectativas dos consumidores, maturidade do mercado sistema político, econômico e regulatório e distância geográfica, sendo que o elemento mais relatado é o idioma, com a finalidade de definir o quão similar ou distinto o Brasil era de outras nações.

Estas interferências vão sendo minimizadas à medida que a empresa adquire experiência no novo mercado e que a matriz reduz sua incerteza sobre as operações estrangeiras, podendo aportar maiores investimentos na subsidiária, tanto em termos financeiros como estratégicos no que tange à alocação de recursos e capacidades, sob responsabilidade da subsidiária.

Da mesma forma que as teorias econômicas de internacionalização, o modelo de Uppsala sofre algumas críticas sobre suas limitações (HEDLUNG; KVERLAND, 1984; FORSGREN, 1990), tais como: visão linear que não considera, por exemplo, a possibilidade de queimar etapas; não considera que a sequência e velocidade do processo de internacionalização pode ser afetada pelos diferentes ambientes de negócios que as empresas atuam; não aborda o fato de que à medida que a empresa aprende sobre determinado mercado internacional, ela reduz o grau de incerteza, e conseqüentemente diminui a necessidade de se desenvolver gradualmente no exterior; trata a internacionalização como um processo de mão única, não abordando o fato de que a empresa possa tomar a decisão de retirar seus investimentos do mercado estrangeiro. Johanson e Mattsson (1986) consideram que o gradualismo não é, necessariamente, uma regra e que a percepção da matriz não é o único fator a determinar maior ou menor comprometimento da operação no mercado estrangeiro.

Corroborando com esta última colocação, Andersson, Forsgren e Holm (2002) mostram que as redes de relacionamentos nos mercados estrangeiros desempenham importante papel no processo de internacionalização. Estas redes, externas ou internas, são frutos do relacionamento da subsidiária com os parceiros de negócios, ou seja, resultam do relacionamento da empresa ou de sua subsidiária com seus clientes, fornecedores, e assim por diante. Disto resulta que as redes de relacionamento podem produzir um processo não sequencial de internacionalização ou, de outra maneira, que o fenômeno da internacionalização não está no modo de entrada, mas sim no processo de evolução das subsidiárias. Sob este aspecto também contribuem Birkinshaw e Hood (1998), que veem os

relacionamentos estabelecidos pelas subsidiárias no mercado internacional como graduais, porém dentro de uma sequência descontínua em relação aos modos de entrada.

A teoria das redes supera alguns aspectos que a escola de Uppsala não considera adequados, inclusive no que se refere à distância psíquica tratada em um nível gerencial muito alto, quando na verdade as redes de relacionamento trazem esta distância para os níveis mais baixos, ou seja, para o contato mais direto entre a subsidiária e as partes com as quais se relaciona no exterior. Madsen e Servais (1997), e também Knight e Cavusgil (1995), observam que o modelo de Uppsala tende a desconsiderar a hipótese de que existem segmentos de negócios que geram empresas voltadas para o exterior já em seu nascimento, as *Born Globals*. São definidas como empresas que desde seu surgimento obtêm vantagens competitivas para uma atuação internacional imediata, empresas empreendedoras focadas no mercado internacional (OVIATT; MCDOUGALL 1995; MADSEN; SERVAIS, 1997). Segundo estudos recentes de Rocha, Mello, Dib e Maculan (2004), sobre duas empresas de software brasileiras, pode-se verificar que apesar de estas empresas terem nascidas essencialmente para o mercado externo, o desenvolvimento destas empresas segue a teoria comportamentalista de internacionalização de Uppsala, com um processo gradual de comprometimento dependendo do conhecimento adquirido.

Resumindo, temos que no modelo da escola de Uppsala, na visão de Johanson e Vahlne (1977), o gradualismo é um fenômeno evolutivo, que aumenta conforme há ganho do conhecimento e experiência no novo mercado, permitindo através da aprendizagem organizacional reduzir a incerteza e evoluir para novas fases da internacionalização. Com relação à distância psíquica, ainda dentro do conceito de gradualismo, as empresas são motivadas, antes mesmo de ampliar suas estratégias de internacionalização, a iniciar suas exportações em mercados onde há menor distância psíquica que, de acordo com Carlson (1975), é influenciada pelos seguintes fatores: diferença entre o nível de desenvolvimento dos países; nível de educação; linguagem de negócios; diferenças culturais; linguagem cotidiana; vínculos existentes entre os países.

## 2.5 Modos de entrada em mercados internacionais

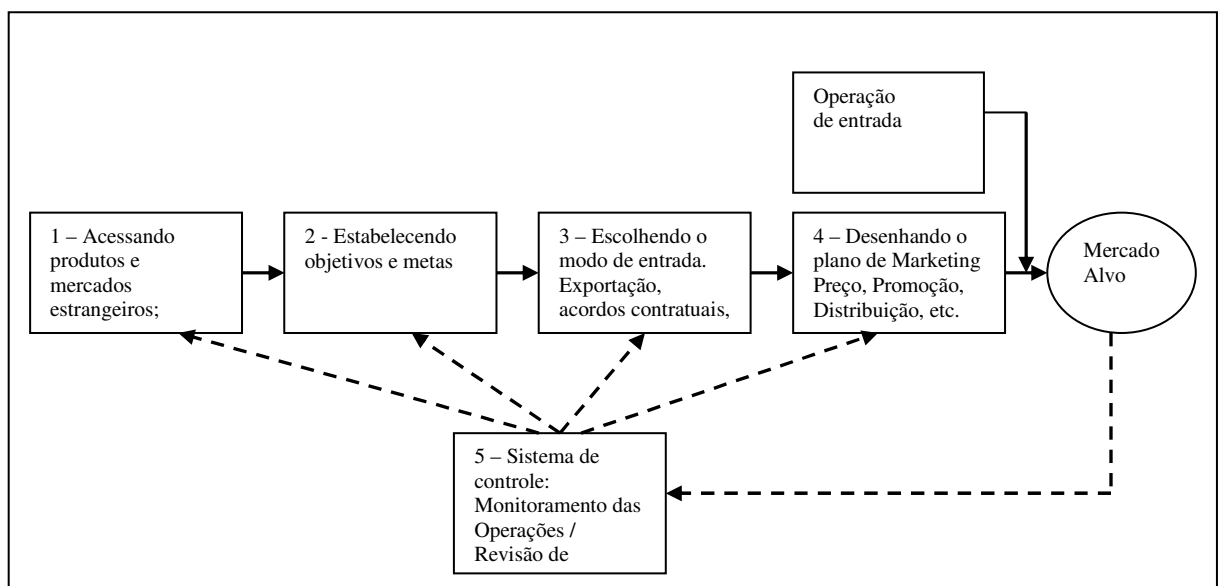
A escolha do modo de entrada em mercados internacionais depende de diversos fatores, como as características do produto/serviço, do segmento da empresa, do ambiente e dos aspectos comportamentais da firma, e o modo de entrada igualmente está relacionado com o grau de comprometimento da empresa com aquele mercado (CARNEIRO; HEMAIS, 2004).

Esta busca pela definição do modo de entrada em mercados internacionais deve ser precedida por um planejamento que, entre outros aspectos, avalia as possibilidades existentes, de forma que permita decisões adequadas. Segundo Root (1998),

O modo de entrada em mercados internacionais é um plano complexo que estabelece os objetivos, metas, recursos e políticas que direcionarão a empresa nas operações nos mercados internacionais. Para planejar a entrada de um produto em particular é necessário verificar não somente uma única forma de entrada a ser utilizada, mas a que melhor se adequa ao produto e aos diferentes países alvo.

Existem elementos de estratégia de entrada em mercados internacionais, definidos por Root (1998), que devem ser observados com relação a definição do modelo de entrada, tais como: 1 - Mercados e Produtos Alvo; 2 - Objetivos e Metas; 3 - A Escolha do Modelo de Entrada; 4 - O Plano de Marketing; e 5 - Sistema de Controle para monitorar o desempenho do mercado alvo - que apesar de estarem em uma forma sequencial, é interativa.

A Figura 4 sintetiza os elementos da estratégia de entrada em mercados internacionais.



**Figura 4 – Elementos de estratégia de entrada em mercados internacionais**

Fonte: Root (1998).

Segundo Root (1998), em uma perspectiva econômica a empresa poderá entrar no mercado de duas formas: 1º) Através da exportação de seus produtos do país sede para os países de mercado alvo; 2º) Transferindo recursos em tecnologia, capital, habilidades humanas, e estabelecer uma subsidiária no país alvo, onde poderão vender diretamente aos usuários ou combinando recursos locais (especialmente mão-de-obra) para produzir produtos com o propósito de vendas no mercado local. Empresas que possuam serviços como produto final, não tem como produzir em seu país origem e vender no exterior, portanto devem usar o segundo modelo para entrar em um mercado estrangeiro. Já em uma perspectiva operacional e gerencial, estas duas formas de entrada são desmembradas em vários modos distintos de entrada, oferecendo diferentes benefícios e custos para uma empresa internacional, como ilustra o quadro 4:

<i>Modos de Entrada</i>	<i>Tipos de modos de entrada</i>	<i>Conceito</i>	<i>Requerimentos</i>
<b>1- Modo de Entrada - via Exportação</b>		Produtos são produzidos no mercado origem e exportado aos mercados alvo, seja direta ou indiretamente pelo fabricante	
	Indireta, Direta com Agente/ Distribuidor ou com Subsidiária, entre outros		Requer investimentos em Marketing nos países alvo
<b>2- Modo de Entrada - via Contratos</b>		Estabelecimento de contratos que envolvem transferência de tecnologia ou habilidades técnicas do fabricante para o cliente no mercado alvo com a compensação do recebimento de 'royalties'	
	Licenciamento, Franqueamento, Acordos Técnicos, Contratos de Serviços, de Gerenciamento, Contrução " Turn Key ", Manufatura, Acordos de Co-Produção , entre outros		Contratos de Longo Prazo entre a empresa no mercado origem e do mercado alvo
<b>3- Modo de Entrada - via Investimento</b>		Envolve investimento em fábricas e instalações para produção no mercado alvo	
	Novos investimentos, Aquisição, Joint-Venture		Investimento em Ativos no Exterior


**Quadro 4 - Modos de entrada, tipos, conceitos e requerimentos**

Fonte: Root (1998). Elaborado pelo autor.

Estes modos de entradas são categorizados em três grupos: 1- Via Exportação; 2 – Via Contratos e 3 – Via Investimento, e o grau de comprometimento de cada um destes modos de entrada variam de acordo com o compromisso com o mercado.

A entrada via contratos, franquias, licenciamento são os que representam o modo de entrada com menos recursos envolvidos e ínfimo envolvimento, os que entram com exportação, com baixo a moderada quantidade de recursos com médio grau de envolvimento, e os que entram

via investimento com alta a muito alta quantidade de recursos dispendidos e alto grau de comprometimento, conforme demonstrado no quadro que segue.

	Modo de Entrada	Montante de recursos dispendidos	Grau de Comprometimento
Produção Local no país de destino	Subsidiária integral iniciado do zero	Muito Alto	
	Subsidiária integral adquirida de terceiros	Alto	
	<i>Joint Venture</i> com participação majoritária	Moderado a Alto	
	<i>Joint Venture</i> com 50% de participação	Moderado	
	<i>Joint Venture</i> com participação minoritária	Moderado	
Exportação	Subsidiária para exportação	Moderado	
	Exportação direta ao cliente	Baixo a Moderado	
	Via Distribuidor ou agente de exportação	Baixo	
	Franquia ou Licenciamento	Muito Baixo	Menos Alto

**Quadro 5 - Grau de envolvimento em vários modos de entrada**

Fonte: Erramilli e Rao (1990). Adaptado pelo autor.

Outros autores (HITT, IRELAND e HOSKISSON, 2008) corroboram como estas classificações, conforme quadro posterior.

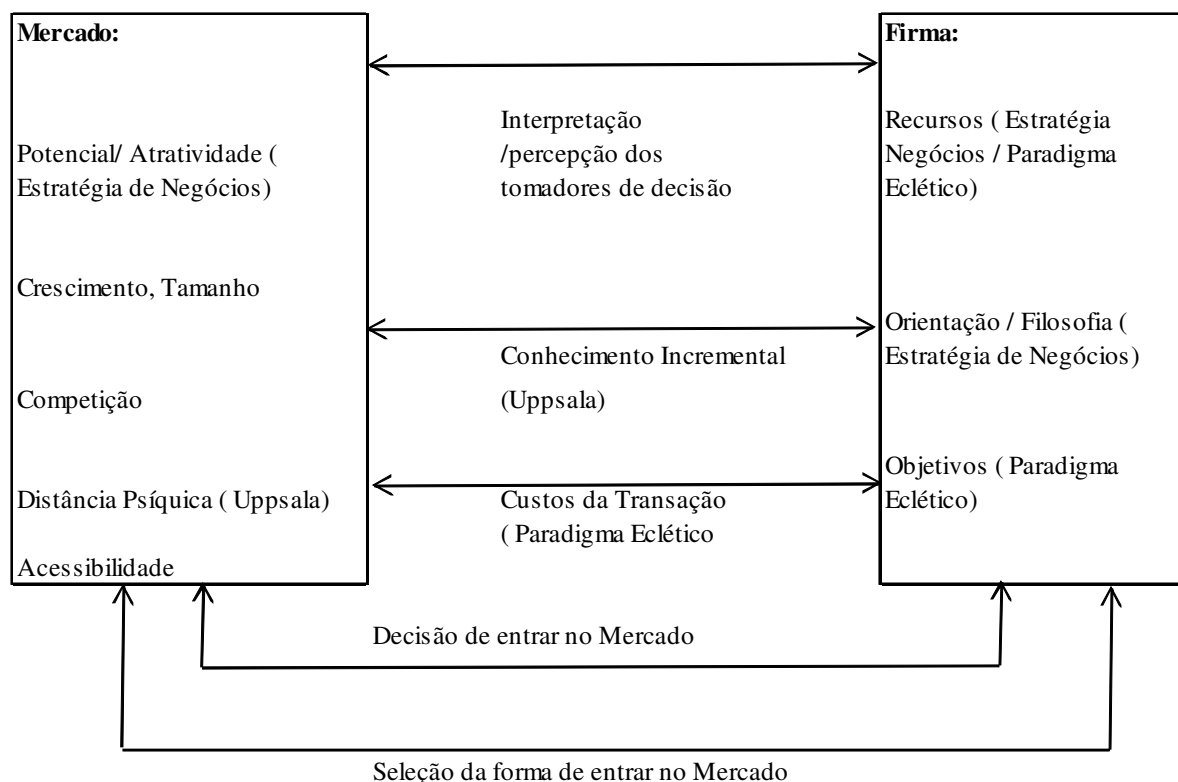
Tipo de Entrada	Características
Exportação	Alto custo, pouco controle
Licenciamento	Baixo custo, pequeno risco, pouco controle, baixos retornos
Alianças estratégicas	Custos compartilhados, recursos compartilhados, riscos compartilhados, problemas de integração (por exemplo, duas culturas corporativas)
Aquisição	Acesso rápido ao novo mercado, custo alto, negociações complexas, problemas de fusão com operações locais
Nova subsidiária integral	Complexa, geralmente dispendiosa, demorada, de alto risco, controle máximo, retornos potenciais acima da média

**Quadro 6 - Entrada no mercado global: escolha do método de entrada**

Fonte: Hitt, Ireland e Hoskisson (2008).

Desta forma, o modo de entrada, seja por meio de exportação, contratos ou investimento, são características de estratégias de entrada em mercados internacionais, cada um representando um nível da quantidade de recursos e riscos a ser utilizado, representando maior ou menor grau de comprometimento com o mercado.

Assim, do ponto de vista conceitual, temos os principais conceitos relacionados: o gradualismo de entrada em mercados externos, a distância psíquica; o investimento direto. Entretanto, a grande complexidade do processo de internacionalização que envolve empresas e países de estruturas e culturas diferenciadas, não permite que haja uma única abordagem conceitual sobre o processo, ou seja, é possível elaborar teorias explicativas, diagnosticar certos fatos e fatores relevantes, porém é praticamente impossível elaborar uma síntese capaz de dar conta das muitas variáveis envolvidas. A Figura 5 demonstra o modelo desenvolvido por Whitelock (2002), discutindo as teorias de Uppsala e do Paradigma Eclético em um caso de uma firma na área de serviços.



**Figura 5 - Modelo de entrada em mercado internacional**

Fonte: Whitelock (2002).



O modelo sugere que os elementos principais de cada atividade podem representar uma visão mais realista e compreensiva dos fluxos de ações dentro da decisão por um dos modos de entrada. Borini et al. (2006) confirmam a validade deste modelo que reúne diversas abordagens e teorias, denominando como um prisma da internacionalização para compreensão dos motivos e formas da internacionalização da empresa, e que na perspectiva acadêmica é explicado de maneira mais abrangente.

Conforme Antunes Jr. et al. (2005), por exemplo, os debates sobre as teorias de internacionalização de empresas têm seu foco central relacionado com as avaliações dos fatores que levam as empresas a desenvolverem suas atividades em nível internacional ou das causas que direcionam suas escolhas sobre o modo de entrada nos mercados internacionais.

Da mesma maneira, as análises sobre estes debates mostram que existem quatro formas básicas de internacionalização, entre elas: exportação; presença comercial; presença produtiva; e presença de pesquisa e desenvolvimento - formas estas que costumam gerar um ciclo evolutivo de aprendizado. Assim sendo, mais uma vez temos a observância de que a internacionalização se apoia fundamentalmente na experiência que é acumulada desde os primeiros passos da saída da empresa de seu nicho local.

Esta experiência realmente é fundamental, pois conforme afirma Castro (2000), o processo de internacionalização difere de praticamente tudo o que se conhece de uma empresa que sempre atuou no mercado nacional; são diferentes a todas as outras dimensões de crescimento/expansão das empresas, envolvendo aspectos não necessariamente avaliados ou pesados quando ocorre a operação local, tais como: características legais, culturais, políticas, e ainda há outras que se por um lado apresentam-se como barreiras, por outro podem constituir-se em aprendizado e vantagens, conforme a evolução da empresa em sua atuação além das fronteiras nacionais. O aprendizado pode, portanto, originar sucesso, sendo que o contrário também é válido.

Sucesso ou fracasso no processo de internacionalização, no entanto, dependem também das estratégias adotadas pela empresa; se são de curto prazo ou de longo prazo, por exemplo. Nas palavras de Peng (2008), as empresas podem internacionalizar-se em ritmos diferentes, dependendo da decisão estratégica de cada uma delas ou ainda das oportunidades surgidas. No caso de uma decisão estratégica, o ritmo pode ser menos acelerado e a saída para o

mercado externo concretizada de forma gradual e mais consistente. No caso de aproveitamento de oportunidades, o ritmo pode ser mais dinâmico, chegando inclusive à queima de etapas, ou seja, sem um planejamento estratégico. Tal fato não significa, no entanto, que entradas mais aceleradas estejam fadadas ao fracasso. Uma empresa pode, por exemplo, estar devidamente amadurecida em relação às suas possibilidades de internacionalização e só concretizar este ato no momento em que surge uma oportunidade concreta. Neste caso, seu amadurecimento permite acelerar o processo. Vê-se, portanto, que as características organizacionais e motivacionais são pontos fundamentais ou até mesmo determinantes, não apenas em relação à decisão de internacionalizar como também em relação às chances de sucesso.

Os conceitos descritos aplicam-se também às empresas que já nascem destinadas à internacionalização, contrariando o conceito de que a internacionalização só ocorre em uma etapa posterior à criação das empresas. Oviatt e McDougall (1995) argumentam neste sentido, esclarecendo que uma empresa com tal característica, isto é, que já nasce para ser multinacional, traz em sua bagagem a experiência de seus gestores e igualmente a experiência de outras empresas, o que significa que, na verdade, nenhuma empresa internacional surge do nada, em termos de experiência em atuação no exterior. Estes autores discorrem inclusive sobre o empreendedor internacional, referindo-se àquele com características de gestão voltadas para o processo de internacionalização e que possuem, como diferencial, uma maior experiência neste processo quando comparado aos empreendedores contidos no plano nacional.

Assim, embora não seja objetivo deste estudo a defesa de uma ou outra teoria no campo da internacionalização, não podemos deixar de notar como pode ser ampliada a percepção de que a experiência, o conhecimento adquirido e acumulado, é um dos elementos fundamentais, tanto para a tomada de decisão rumo à internacionalização como para o aproveitamento de oportunidades surgidas, e também no que tange às possibilidades de sucesso ou de fracasso.

### *2.5.1 Aquisições, fusões e joint ventures*

Dentre os modos de entrada, a aquisição é possivelmente o que proporciona maior rapidez e amplitude geográfica para acessar outros mercados externos e, em linhas gerais, a literatura

sobre aquisições, fusões e *joint ventures* segue três vertentes principais: a econômica (PENROSE, 1959; COASE, 1937; HYMER, 1976), a financeira (ROSS, WESTERFIELD e JAFFE, 2007; BRIGHAM, GAPENSKI e EHRHARDT, 2001), e a administração (WERNERFELT, 1984; BARNEY, 2002; HITT, IRELAND e HOSKISSON, 2008; BRESMAN, BIRKINSHAW; NOBEL 1999; ROOT, 1998; CAVUSGIL, GHURI e AGARWAL, 2002; WHITELOCK, 2002). A partir das duas primeiras linhas de interpretação, procuram avaliar o impacto das aquisições sobre a *performance* das empresas, o sucesso e o fracasso das aquisições, o comportamento das cotações das ações, entre outros, e com relação a administração esta busca estudar estrategicamente os resultados dentro de uma visão baseada nos recursos, nos processos pré e pós-aquisições internacionais, assim como o fluxo de conhecimento nas aquisições e os modos de entrada em mercados internacionais.

Segundo Penrose (1959), as firmas podem crescer de duas formas: por construção de novas fábricas e criação de novos mercados, ou por aquisição de unidades fabris já existentes - e uma firma deve optar pelo crescimento por meio de aquisição se esta opção for economicamente mais vantajosa. Nesta mesma linha, Makadok (2001) classifica estas duas formas sendo a primeira *capability-building* e a segunda *resource-picking*.

De acordo com Barney (2002), aquisição é uma forma rápida para entrada em mercados internacionais e proporciona algumas vantagens econômicas e mercadológicas como: a) obter acesso a novos consumidores para produtos já estabelecidos; b) desenvolver novas competências essenciais; c) alavancar as competências essenciais já existentes; e d) administrar o risco da empresa.

Corroborando, Hitt, Ireland e Hoskisson (2008) afirmam que a aquisição é uma forma de obter controle sobre outra organização, utilizando uma competência essencial mais eficiente, fazendo com que a firma adquirida torne-se um negócio subsidiário dentro de seu portfólio.

Ainda, segundo Hitt, Ireland e Hoskisson (2008), as fusões ocorrem quando uma das duas organizações renuncia autonomia em base relativa, em prol da criação de uma vantagem competitiva mais forte na junção de seus recursos e capacidades.

Uma outra forma de entrada é por meio de alianças estratégicas, *joint ventures*, que segundo Root (1998) ocorrem quando duas ou mais firmas unem recursos para a criação de uma terceira organização.

De acordo com Ross, Westerfield e Jaffe (2007), há três procedimentos que podem ser utilizados para que uma empresa possa adquirir outras:

- a) Fusão ou consolidação: é a absorção de uma empresa por outra, podendo a procedente conservar o nome e adquirir todos os ativos e passivos da absorvida, ou por meio de consolidação onde as duas empresas deixam de existir e formam uma nova organização;
- b) Aquisição de ações: quando há a intenção de adquirir a maioria das ações de uma firma, podendo ocorrer por meio de uma oferta pública ou privada;
- c) Aquisição de ativos: quando ocorre a compra de todos os ativos da empresa, com a transferência de titularidade destes ativos.

Ainda segundo estes autores, as fusões são transações amigáveis, ao passo que as aquisições podem envolver *takeovers* hostis, e um *takeover* um tipo de estratégia de aquisição na qual a firma-alvo não solicitou o lance de compra da firma adquirente, uma empresa assume outra.

No Brasil, as aquisições são nomeadas também como incorporações - ato jurídico em que uma empresa assume a outra mediante a compra da maioria de seu capital, ou por meio de troca de ações, onde os acionistas da incorporada recebem uma quantidade de ações da incorporadora em troca de suas ações. A empresa incorporada desaparece juridicamente podendo, entretanto, juntar seu nome ao da incorporadora, ocorrendo principalmente quando as duas empresas sustentam nomes fortes no mercado - Lei nº 6.404/1976, art. 227 (BRASIL, 1976).

Uma aquisição, fusão ou *joint venture* no exterior como forma de internacionalização demanda IDE, e a decisão por realizar este investimento dá surgimento a produção, ao comércio e a repatriação de lucros (CHESNAIS, 1996).

Entretanto, uma aquisição no exterior também envolve riscos de investimento além das fronteiras do mercado de origem da firma, podendo ser mais dispendiosas do que as aquisições locais, pois são transacionadas em moeda forte e podem ocasionar passivos de

longo prazo para a organização (BARNEY, 2002), inclusive para a realização das *due diligences* que serão mais custosas no caso de uma aquisição internacional.

Destacamos outros fatores relevantes levantados por Hitt, Ireland e Hoskisson (2008), que contribuem para o sucesso de uma aquisição:

- a) Se existe probabilidade de alto nível de sinergia;
- b) A empresa adquirida demonstra ter recursos que são complementares para o negócio central da firma adquirente;
- c) A aquisição ocorre de maneira amigável e a integração é rápida e efetiva;
- d) A firma adquirente escolhe empresas-alvo e são realizadas negociações com precaução;
- e) A empresa compradora tem capital para a aquisição ou capacidade para endividamento;
- f) A empresa incorporada tem uma posição de endividamento baixa e moderada;
- g) Prioridade em pesquisa, desenvolvimento e inovação;
- h) A empresa adquirente tem experiência em mudanças organizacionais, é flexível e adaptável.

Ainda, segundo estes autores, as pesquisas acadêmicas mostram que a fase de integração pós-aquisição é a etapa mais importante para a criação (ou destruição) de valor para os acionistas. Desta forma, a integração de recursos, tangíveis ou intangíveis, durante o processo de aquisição é um fator crítico para o bom desempenho de conclusão, localmente ou no exterior.

Outro fator relevante são os cuidados com a distância cultural e a política de recursos humanos para a empresa que for adquirida no exterior. Segundo Rocha (2002), ao ingressar no mercado externo via aquisição, há a necessidade de uma política de expatriação e de treinamento sobre as diferenças culturais, assim como ter uma equipe de executivos com experiência internacional para que se obtenha sucesso na aquisição e garantindo o processo de aprendizagem organizacional que surgirá por meio desta transação.

### 2.5.2 Fatores motivadores para aquisições internacionais

Um dos principais motivadores para uma fusão ou aquisição é a sinergia de: redução de custos, maior participação de mercado, fiscais, que podem ser gerados para aumentar o valor da empresa combinada (BRIGHAM, GAPENSKI e EHRHARDT, 2001).

As sinergias são justificativas mestres para realização de uma aquisição, pois é por meio do potencial de sinergia de recursos (tangíveis ou intangíveis) que a firma pode gerar um portfólio mais diversificado, com conhecimento mercadológico local, para os acionistas de uma empresa. A existência de sinergia em uma aquisição pode gerar ganhos que a adquirente não conseguiria realizar operacionalizando sozinha (HITT, IRELAND e HOSKISSON, 2008).

A sinergia é a diferença produzida entre o valor da empresa combinada ( $V_{AB}$ ) e a soma dos valores das empresas como entidades independentes (ROSS, WESTERFIELD e JAFFE, 2007), podendo ser exemplificada da seguinte forma:

O valor da empresa A é  $V_A$

O valor da empresa B é  $V_B$

$$\underline{\text{Sinergia}} = V_{AB} - (V_A + V_B)$$

O quadro a seguir demonstra os dois principais fatores financeiros de sinergia em aquisições.

Aumento de Receitas	Melhor utilização dos meios de comunicação e propaganda; Melhoria na distribuição e melhor linha de produtos; Obter vantagem em um ambiente competitivo; Reduzir a concorrência no mercado, consequentemente melhor posicionamento das vendas.
Redução de Custos	Redução de redundância e ineficiência operacional: economia de escala; Maior poder de negociação com clientes e fornecedores; Economia na integração vertical; Transferência de tecnologia: produção mais eficiente, produtos mais competitivos; Redução de custos financeiros.

**Quadro 7 - Fatores financeiros de sinergia em aquisições**

Fonte: Ross, Westerfield e Jaffe (2007). Adaptado pelo autor.

Adicionalmente aos fatores financeiros, Hitt, Ireland e Hoskisson (2008) destacam os fatores mercadológicos motivadores para uma aquisição:

- a- Ampliar o poder mercadológico: Este poder é derivado do tamanho da firma e de seus recursos, assim uma empresa maior pode exercer este poder com maior eficácia, com preços mais vantajosos, e custos mais competitivos.
- b- Superar barreiras à entrada em mercados: A aquisição permite que a firma entre mais eficientemente em um mercado local, quebrando as barreiras de entrada, adquirindo uma empresa com produtos já disponibilizados e conhecidos pelos consumidores do mercado alvo.
- c- Maior diversificação e rapidez: Adquirir uma empresa é um meio para diversificar as operações em mercados internacionais, uma vez que este modo de entrada é uma maneira rápida e fácil de diversificar o portfólio de negócios da firma.
- d- Barreira à competição: A firma pode utilizar-se de aquisições como uma estratégia de restringir sua dependência de poucos produtos ou mercados, aumentando sua área de atuação e inibindo o aumento da competição.

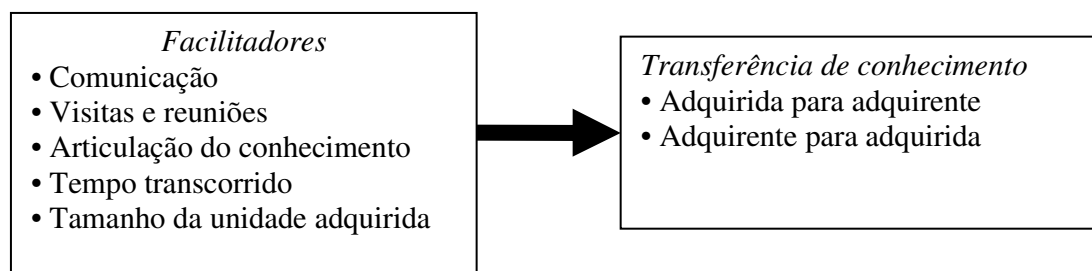
Os fatores financeiros e mercadológicos são os que incentivam as organizações a utilizar a estratégia de entrar em mercados internacionais via aquisição, de maneira rápida e eficiente, uma vez que a firma adquire não somente ativos tangíveis, mas também ativos intangíveis como o conhecimento do mercado e dos clientes, e a forma de melhor atuar em determinado mercado alvo, seja ele local ou internacional (HITT; IRELAND e HOSKISSON, 2008).

As aquisições podem ocorrer horizontal (empresas concorrentes) ou verticalmente (fornecedor, canais de revenda: distribuidor, franquias) como forma de aumentar seu poder de mercado (HITT; IRELAND e HOSKISSON, 2008). Estas estratégias são planejadas e servem para alavancar vantagem competitiva no mercado da firma adquirente. No caso de aquisições verticais servem para aumentar o controle dentro de sua cadeia de valor, enquanto que as aquisições horizontais aumentam o poder da firma no mercado consumidor.

### 2.5.3 Transferência de conhecimento e aprendizagem organizacional nas aquisições

Em geral, a transferência do conhecimento tácito ou explícito após o processo de aquisição de uma organização demanda relações de confiança e de longo prazo em uma rede onde interage a matriz e a subsidiária (BRESMAN; BIRKINSHAW; NOBEL, 1999), uma vez que dentro de uma organização com operações internacionais as redes de subsidiárias interagem entre si e a transferência do conhecimento requer esta confiabilidade.

Estes autores definem fatores relevantes (Figura 6) para a transferência do conhecimento, e destacam que a comunicação, visitas e reuniões são excelentes veículos de transferência do conhecimento tecnológico.



**Figura 6 - Fatores facilitadores para a transferência de conhecimento**

Fonte: Bresman, Birkinshaw, Nobel (1999) (traduzido pelo autor).

E outros itens, como articulação do conhecimento e o tempo a ser transcorrido, dependem do tipo de conhecimento que pode ser transferido de uma empresa para a outra. Destacam, ainda, que no caso de aquisição o processo de transferir conhecimento se dá de forma rápida, uma vez que há uma relação mais comprometida entre as organizações. Entretanto, nas etapas iniciais da aquisição a transferência ocorre de forma mais hierárquica e ditadora, de cima para baixo, da matriz para a subsidiária, mas com o passar do tempo este processo pode se tornar recíproco.

Do ponto de vista da aprendizagem organizacional, o valor agregado por uma aquisição depende da capacidade das organizações desenvolverem estratégias de armazenamento das experiências anteriores, permitindo assim obter sucesso em transações posteriores



(VILLALONGA; McGAHAM, 2005). Além disso, outros autores como Barkema e Schijven (2008) definem aprendizagem organizacional como sendo uma transferência de uma experiência organizacional de um evento para outro subsequente.

Desta forma, a firma quando parte de uma aquisição para outra, detém o conhecimento adquirido de suas experiências anteriores evitando riscos e erros cometidos anteriormente, facilitando o processo e possibilidade de êxito na conclusão da aquisição.

### **3 A FORMAÇÃO DA TOTVS E O MERCADO DE ERP**

#### **3.1 Cronologia de formação da Totvs**

A formação da organização se inicia em 1969, com a criação da empresa SIGA - Sistemas Integrados de Gerência Automática Ltda., pelo empresário Ernesto Mário Haberkon, com a finalidade de prestar serviços de informática e gerenciar processos administrativos a partir do desenvolvimento de um sistema que permitiria o gerenciamento empresarial centralizado, objetivando a automação de processos administrativos.

Pouco mais de uma década depois, com o advento dos PCs (computadores pessoais), em 1983, uma sociedade estabelecida com Laércio Consentino fez surgir uma nova organização, denominada Microsiga, cujo foco era criar softwares para os computadores pessoais, evoluindo depois para softwares de gestão integrada voltado para empresas de pequeno e médio porte, porém com base em computadores pessoais.

No final da década de 1980 e início de 1990, a empresa ingressa no sistema de vendas por meio de canais indiretos, via franquias, sendo criada o Sistema Microsiga de Franquias (SMF) - um modelo baseado na divisão regional de atribuições entre franqueadora e franqueados, sendo que estas reproduzem em suas regiões de atuação, seja nacional ou internacional, as atividades operacionais, comerciais e técnicas da Microsiga, supervisionadas por um departamento de controle, com acompanhamento e coordenação de franquias.

O sistema consiste na concessão do direito de distribuir os produtos e serviços da marca, com exclusividade em uma determinada área geográfica, sem que haja, entretanto, transferência de propriedade dos softwares para as franquias. As franquias recebem uma comissão pela receita dos produtos (venda de licenças de uso do software e atualizações tecnológicas), aproximando-se de um sistema de representação comercial, sendo responsáveis pela busca de novos canais (revendas autorizadas e agentes de negócios) e parceiros para difundir os produtos e serviços, prestando orientação comercial e instruções técnicas de vendas em uma determinada região.

A empresa com o SFM atinge então a cobertura de todo território brasileiro, com pré-venda, venda e pós-venda dos produtos, serviços de treinamento e implantação.

Um marco importante ocorre em 1996, quando a empresa obtém a Certificação ISO 9001, tornando-se a primeira empresa brasileira de software certificada por esta norma internacional de qualidade.

Em 1997 ocorre a internacionalização, via investimento direto no exterior, com a criação da Microsiga Argentina S.A.. A empresa dá seu primeiro passo rumo à estratégia de ampliar seu mercado além das fronteiras brasileiras, abrindo sua primeira subsidiária no exterior. O mercado latinoamericano possui características muito semelhantes ao do mercado brasileiro como, por exemplo, baixa taxa de penetração e grande número de empresas no segmento de empresas de médio e pequeno porte (SMB).

Ano a ano a empresa se firma no setor, desenvolvendo softwares verticais, ou seja, módulos de software de gestão que oferecem capacidades adicionais e específicas a determinado ramo de negócio.

Em 1999, após investimentos em pesquisa e desenvolvimento, lança no mercado uma linguagem própria, a ADVPL (*Advanced Protheus Language*) e estabelece uma parceria estratégica com um *private equity* (capital privado), do segmento de tecnologia, controlador da empresa Advent (*Advent International Corporation*), por meio da compra de 25% do capital social da Microsiga - aproximadamente dez milhões de reais.

A escolha da Advent se conclui após longa pesquisa com doze empresas de capital de risco (*venture capital*) ou capital privado (*private equity*), pois tratava-se de uma empresa com presença local e em dezenas de outros países, com experiência global, experiência em investimentos realizados em mais de quinhentas outras organizações, mais de vinte bolsas de valores diferentes e mais de US\$ 10 bilhões investidos. Entretanto, esta empresa priorizava investimentos majoritários para se consolidar e deter o poder da tomada de decisão e realização dos ajustes necessários.

A entrada como minoritária na Microsiga foi uma exceção nesta política corporativa da Advent, negociação esta que durou mais de seis meses. A Microsiga, até aquele momento,

utilizava seus próprios recursos, como forma de financiar seus investimentos, sendo esta a primeira parceria relevante que resultou na injeção de capital. Recursos estes que foram utilizados para consolidação da empresa no Brasil e para sua internacionalização.

Adicionalmente, a presença da Advent no conselho de administração contribuiu para produzir forte cultura de governança e para o aumento da carteira de clientes, fator decisivo para as operações da empresa no mercado mexicano.

Outra contribuição da Advent foi com relação ao aprendizado, gerado pela abertura de possibilidades de visitas internacionais, dos funcionários da Microsiga, em empresas de tecnologia, com o objetivo de conhecer e discutir tendências e inovações tecnológicas.

Em geral, a Advent tinha a política de manter investimentos de três a cinco anos, não participando do dia-a-dia da administração dos negócios. Entretanto, com forte atuação no conselho de administração, procura agregar valor ao negócio e disciplina aos resultados, aumentando assim o retorno do capital investido no prazo esperado.

No mesmo ano de 1999, o governo brasileiro apoia a internacionalização de empresas brasileiras de software, por meio de programas como o SOFTEX, o Finep e o BNDES, ocasião em que a atuação da empresa é marcada pela extensão do seu sistema de vendas indiretas por meio de franquias para outros países, constituído por master-distribuidores franqueados para venda dos produtos da divisão Microsiga no Chile, Paraguai e Porto Rico.

O modelo utilizado para as franquias nacionais é ampliado para estes países. Nova certificação ISO ocorre em 2001, quando a empresa recebe certificação em todas as franquias nas normas de qualidade ISO 9001:2000.

O ano de 2003 é marcado pela internacionalização da empresa, por meio da aquisição de ativos no exterior, ou seja, a compra da empresa mexicana Sipros, decorrendo desta operação a criação da Microsiga México S.A.

No plano nacional, em 2004, ocorre a retomada de canais diretos nas regiões do ABC Paulista, Goiás, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Brasília e Recife. Criação da Microsiga

Brasil Central para atuar nas regiões de Goiás, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Distrito Federal, Sul de Tocantins, Rondônia e Triângulo Mineiro.

No plano internacional, em 2005, o número de clientes no mercado externo passa de 319 em 2004, para 555 (sendo 321 somente no México). As receitas geradas no mercado latinoamericano atingiram 5,48% da receita total gerada pela Microsiga e suas coligadas. O número de canais indiretos chega a 171 organizações, entre franquias e revendas autorizadas e agentes de negócios.

O ano de 2005 foi próspero em eventos para a empresa: ocorre a recompra de 25% da participação da Advent por motivos de realização de lucros dos acionistas desta empresa, pois cinco anos se passaram desde o investimento realizado na Microsiga em 1999; o BNDESpar também adquire participação acionária da Microsiga; é obtida a certificação CMMI (*Capability Maturity Model Integration*) nível 2 - certificação de qualidade via modelo padronizado de gestão de qualidade nos processos de desenvolvimento de software como estratégia de melhorar a qualidade dos produtos e serviços.

Naquele mesmo ano ocorre a aquisição da concorrente Logocenter, empresa 100% brasileira e quinta maior empresa de ERP do mercado brasileiro, com experiência no desenvolvimento de sistemas de gestão e aplicativos verticalizados, atuação na prestação de serviços de consultoria, fábrica de software, assessoria, treinamento e *outsourcing*, inclusive produtos *Web* e CRM, nos segmentos de grandes e médias empresas.

O principal produto comercializado sob a logomarca Logocenter é o Logix ERP: aplicativo dividido em módulos de Manufatura, Entradas, Saídas, Administrativo e Financeiro. Esta aquisição leva ao surgimento da *holding* chamada Totvs.

Assim, é oficializada a substituição do nome Microsiga Software S.A. para Totvs S.A., inspirado em uma palavra no latim - *Totvs* significa todos, tudo ou totalidade, e emerge no sentido de que a estratégia da empresa é oferecer uma solução completa de software de gestão (ERP).

Fechando o ano de 2005, ocorre a criação da empresa Totvs-BMI Consulting, uma união estratégica da Totvs com a BMI - Business Management Institute, empresa do grupo Chieko

Aoki, correspondendo a Totvs 54% desta empresa. O foco desta parceria era atuar em consultorias de gestão estratégica, segmento no qual a empresa não atuava, dando continuidade a estratégia do Modelo Ampliado de Negócios. Atualmente, esta divisão está nomeada como Totvs Consulting, sob o controle da Totvs S.A..

Em 2006, a Totvs entra em um novo mercado, o da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), com abertura de capital e lançamento de ações ordinárias sob a TOTS3.

Assim, a Totvs torna-se a primeira empresa brasileira de software a abrir seu capital e a aderir às normas de melhores práticas de governança corporativa do novo mercado da Bolsa de Valores de São Paulo - BOVESPA, que exige políticas de governança como um conselho administrativo, e passa a ser composto de seis membros, sendo quatro externos e dois independentes, e a diretoria administrativa composta por vinte e quatro diretores. Naquele ano, a base instalada da Totvs atinge mais de 8.300 clientes ativos (com contrato de manutenção vigente) e foram estimados mais de 125.000 usuários.

Ainda, ocorre a aquisição da empresa RM Sistemas, que naquele momento era a terceira maior empresa brasileira de software de gestão ERP, ratificando assim a liderança da Totvs no Brasil, tornando-se também a maior empresa latinoamericana de software empresarial.

Com esta aquisição amplia-se a estratégia de internacionalização da empresa, uma vez que a RM Sistemas possuía uma subsidiária em Portugal, convertendo-se assim no terceiro país onde a Totvs passa a ter uma subsidiária.

Em 2007, a Totvs firma contrato para compra do grupo BCS, composto pela BCS Comércio e Serviços de Informática, BCS Engenheiros Associados Ltda., BCS Flex Comércio e Serviços de Informática Ltda., e a HBA Informática.

Desta forma, a empresa amplia o portfólio de produtos, incluindo desenvolvimento de software de gestão para escritórios de advocacia e departamentos jurídicos, assessoria no desenvolvimento de soluções de tecnologia, desde a análise inicial de um projeto até o gerenciamento do mesmo.

Na sequência, ocorre a aquisição da empresa Midbyte Informática S.A., especializada em software de gestão para o setor varejista, complementando seu portfólio, incluindo pequenas e médias empresas do varejo.

Em 2008, a Totvs conclui a aquisição da BCS e da Midbyte, ano em que se deu também a criação da TQTV D Software Ltda., uma *joint-venture* tendo a Totvs 70% do capital social e 30% pertencentes a empresa Quality Software Ltda.

O foco desta parceria é desenvolver um *software* intermediário (*middleware*) denominado “Ginga TQTV D”, com funcionalidades para permitir a implantação de serviços, aplicações interativas e de inovação na TV Digital brasileira.

Ainda, no mesmo ano, as empresas que formam o grupo Totvs S.A. (Microsiga, Logocenter, RM Sistemas, Midbyte (Vitrine) e BCS (Sisjuri)), deixam oficialmente de ser marcas e tornam-se produtos da marca Totvs.

A descrição cronológica deste histórico se encerra em 2008, após a fusão com a empresa Datasul, a segunda maior empresa brasileira de software de gestão naquele momento. Com esta fusão a Totvs torna-se a maior empresa de Sistema de Gestão Empresarial (ERP) do Brasil (RELATÓRIO CVM, 2008).

A seguir a cronologia das principais aquisições da Totvs, um dos fatores motivadores de seus crescimentos.

Ano	Transação
2003	Aquisição da mexicana Sipros
2005	Aquisição Logocenter e Recompra 25% do capital da Advent International
2006	Aquisição da RM Sistemas S.A.
2007	Aquisição da totalidade da Totvs Consulting (anteriormente Totvs-BMI), da Midbyte e da BCS Realização de uma <i>Joint Venture</i> entre Totvs e Quality formando a TQTV D
2008	Fusão com a Datasul

#### **Quadro 8 - Cronologia das principais aquisições da Totvs**

Fonte: Relatório CVM (2005; 2008). Elaborado pelo autor.

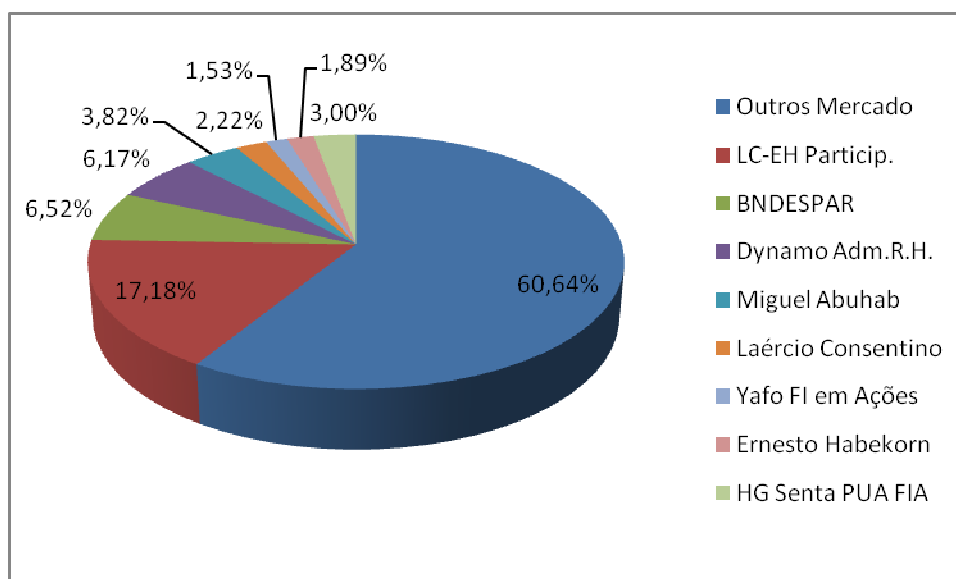
### 3.2 Composição societária e as empresas controladas pela Totvs

A Totvs encerra o ano de 2008 com composição acionária e controladas, como mostra o Quadro 9 e o Gráfico 3, conforme relatório apresentado a Comissão de Valores Mobiliários (RELATÓRIO CVM, 2008).

%	Nome	Nacionalidade
60,64	Outros Mercados	Brasileira
17,18	LC-EH Particip.	Brasileira
6,52	BNDESPAR	Brasileira
6,17	Dynamo Adm.R.H.	Brasileira
3,82	Miguel Abuhab	Brasileira
2,22	Laércio Consentino	Brasileira
1,53	Yafo FI em Ações	Brasileira
1,89	Ernesto Habekorn	Brasileira
0,03	HG Senta PUA FIA	Brasileira
100		

**Quadro 9 - % posição acionária Totvs S.A. (31 dez. 2008)**

Fonte: Relatório CVM (2008). Elaborado pelo autor.



**Gráfico 3 - Composição do capital social da Totvs**

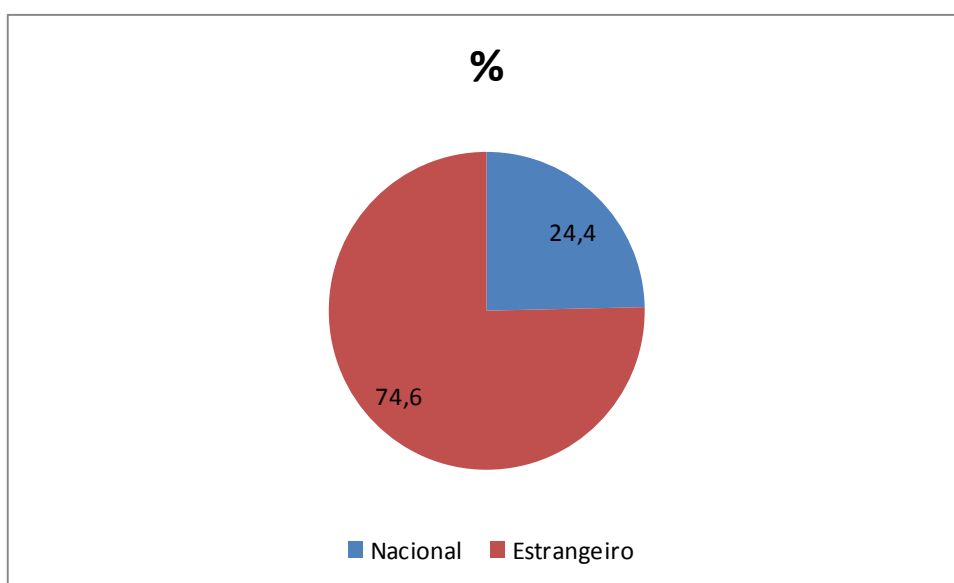
Fonte: Relatório CVM (2008). Elaborado pelo autor.

Apesar de que a maioria acionária esteja em posse do mercado acionário, 60,64%, pode-se destacar alguns principais acionistas, como os 17,18% da LC-EH Participações, e de 0,03% da HG SENTA PUA FIA, empresas que pertencem aos fundadores Laércio Consentino e Ernesto Haberkorn, que adicionalmente possuem individualmente mais 2,22% e 1,89% respectivamente, além da participação de um banco de investimento estatal, o BNDESPAR,



uma sociedade por ações, subsidiária integral do BNDES, com sede em Brasília - DF e escritórios de serviços e domicílio fiscal na cidade do Rio de Janeiro - RJ, que detêm 6,52%, e também com 6,17% a Dynamo Administração de Recursos Ltda., e a YAFO FI em Ações, pertencente ao investidor individual Miguel Abuhab, com 1,53% pela YAFO e 3,82% individualmente.

Do percentual em posse do mercado acionário, no gráfico a seguir podemos notar a participação dos investidores nacionais e estrangeiros no capital social da empresa negociado na bolsa de valores. Destaca-se o interesse dos estrangeiros na empresa com 74,6% das ações disponibilizadas atualmente. Apesar da influência da valorização do real frente ao dólar no mercado de câmbio como fator motivador para vinda de capitais estrangeiros ao Brasil, nota-se o interesse e confiança dos estrangeiros em investir em uma empresa brasileira com tecnologia de ponta.



**Gráfico 4 - Participação no capital da empresa - mercado aberto em 2008**

Fonte: Relatório CVM (2008). Elaborado pelo autor.

No final de 2008 a empresa Totvs era composta por 29 empresas controladas pelo grupo Totvs S.A.. No ano de 2007 eram 15, havendo um incremento substancial de controladas principalmente pela aquisição da Datasul, consolidada em 2008, conforme o Quadro 10.

<b>Subsidiária</b>	<b>%</b>
Totvs Corporation	100
Totvs Rio Software	99,99
Microsiga México S/A	95,00
Microsiga S.A.(Argentina)	99,00
Totvs Nordeste Software Ltda.	99,99
Totvs Brasília Software Ltda.	99,99
Midbyte Informática Ltda.	70,00
Eurototvs Ltda.	99,00
Inteligencia Organizacional Servicos SIS	99,99
TQTV D Software S.A.	55,00
RO Resultados em Outsourcing S.A.	60,00
YMF Arquitetura Financeira Negócios S.A.	80,00
BCS Comércio e Serviços de Informática	99,99
HBA Informática Ltda.	99,99
BCSFLEX Comércio e Serviços de Informática	99,99
BCS Sistemas computacionais Ltda.	99,99
Datasul Serviços em Informática e Consult.	100,00
Gens Tecnologia da Informação Ltda.	100,00
Tools Arquitetura Financeira de Negócios	90,00
DTSL Sistemas e Serv. de Informática S.A.	100,00
SOFT TEAM Sist.de Comp. e Inform Ltda.	100,00
Look Informática S.A.	100,00
Setware Informática Ltda.	99,99
Datasul Argentina	99,98
Datasul Brasil Sales	100,00
Datasul Incorporation	96,36
Datasul S.A. de C.V.	100,00
DTS Consulting S.A. de C.V.	100,00
Datasul S.A. Surcusul Argentina	100,00

### **Quadro 10 – Empresas controladas pela Totvs**

Fonte: Relatório CVM (2008). Elaborado pelo autor.

Adicionalmente, o grupo Totvs opera suas vendas de forma direta e com uma rede de distribuição indireta, atendendo em 2008 mais de 22.500 clientes ativos, sendo que mais de 600 clientes ativos encontram-se no exterior (RELATÓRIO CVM, 2008).

### **3.3 A administração**

A direção da Totvs é executada por um conselho de administração, responsável pela formulação e monitoramento das políticas de negócios e estratégias de longo prazo, contratação de auditores independentes, pela designação e supervisão da gestão dos diretores.

Este conselho, conforme estatuto social da Totvs, deve conter no mínimo cinco e no máximo nove membros, sendo que cada um deve ser necessariamente acionista da empresa, sem limite mínimo de participação. Seus membros são eleitos em Assembléia Geral Ordinária de acionistas com um mandato de dois exercícios anuais, sendo que este exercício anual é o período compreendido entre duas Assembléias Gerais Ordinárias, podendo ser re-eleitos e destituídos pelos acionistas a qualquer momento.

De acordo com as regras do novo mercado da Bolsa de Valores de São Paulo, o conselho deve ter no mínimo 20% de conselheiros independentes. De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, os membros do conselho de Administração estão proibidos de votar em qualquer Assembléia de acionistas, ou ainda de atuar em qualquer operação ou negócios nos quais estas transações tenham conflito de interesse com os da Totvs.

Adicionalmente, a Totvs possui o Comitê de Remuneração como um órgão técnico da Companhia, com funções consultivas e sugestivas em termos de políticas de remuneração e benefícios, com base em padrões praticados no mercado de software a serem recebidos a qualquer título por Diretores e Conselheiros. Este comitê técnico é composto por três membros, eleitos pelo conselho de Administração, com mandatos de dois exercícios anuais.

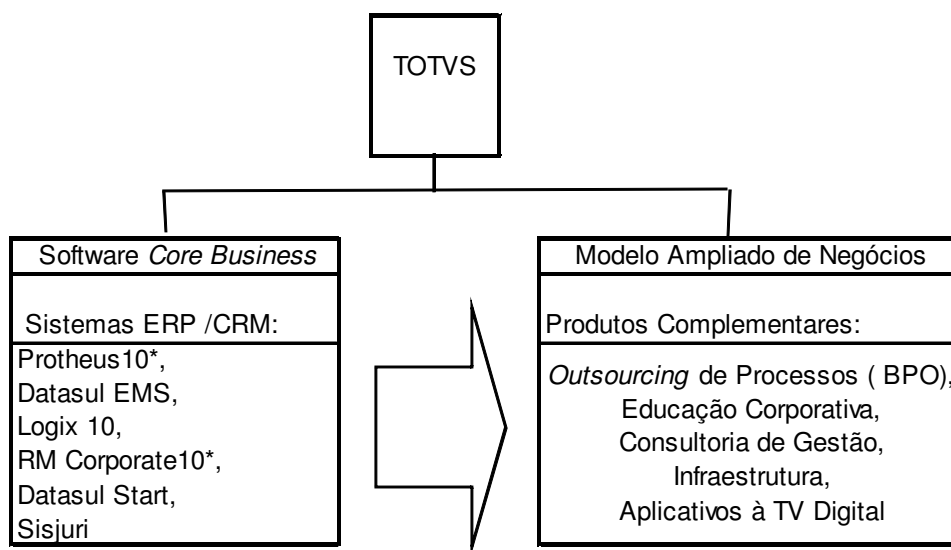
Destaca-se, também, entre os membros do conselho de administração, recursos humanos com experiência internacional como, por exemplo, o Sr. Patrice Phillipe Nogueira Batista Etlin, que além de sua formação em mestre em Engenharia Eletrônica e MBA na França, é sócio da empresa Advent International Corporation.

Outro exemplo, é a Sra. Marília Artimonte Rocca, com formação em MBA na Columbia Business School nos EUA, fundadora do Instituto Endeavor, cuja finalidade é apoiar empreendedores inovadores, e desde 2006 integra o Henry Crown Fellowship. Podemos relevar também, como um dos membros, o co-presidente de uma empresa brasileira no segmento de cosméticos, Natura, o Sr. Pedro Luis Passos, empresa que tem alcançado experiência na internacionalização.

Assim, podemos exemplificar que o conselho da Totvs possui recursos com conhecimento para seguir sua estratégia de internacionalização.

### 3.4 Estrutura operacional

No ano de 2006 a Totvs introduziu uma estrutura operacional trabalhando com a venda de softwares e com um modelo ampliado de negócios, abrangendo a consultoria de gestão e o *outsourcing*, como segue na Figura 7. Tal modelo foi seguido e ampliado com as aquisições recentes da empresa até a última fusão com a Datasul, em 2008. Os produtos da Totvs estão divididos em dois grupos, sendo que o primeiro engloba os softwares de gestão (ERPs), as ferramentas de relacionamentos (CRMs), os softwares verticais com características especiais, ou seja, o *core business* da organização. No segundo bloco, um modelo ampliado de negócios, abrangendo áreas complementares como: *outsourcing* de processos (BPO), consultoria de gestão, serviços de infraestrutura, educacional e aplicativos voltados a TV Digital. A Figura 7, demonstra esta divisão estratégica de negócios.



**Figura 7 – Diagrama da estrutura operacional da Totvs em 2006**

Fonte: Relatório CVM (2008). Elaborado pelo autor.

Entre os produtos de *core business* comercializados estão os softwares Protheus 10, Datasul EMS, Logix 10, RM Corporate 10, Datasul Start e o Sisjuri, que são softwares de gestão, *business intelligence* verticais. Destaca-se o principal produto, o Protheus 10 que é um conjunto de aplicativos dividido em módulos: Protheus ERP (módulos: Administrativo,

Financeiro, Manufatura, Faturamento, Recursos Humanos e Gestão da Qualidade); Protheus CRM (para auxílio na gestão de processos de relacionamento com o cliente - Vendas, Cobrança, Assistência Técnica e Apoio ao Cliente), funcionando de forma integrada ao Protheus ERP; e os Verticais (aplicativos que atendem a características específicas de determinado segmento), que não são atendidas pelos ERP e CRM. Exemplos de processos específicos são: Automação Comercial, Distribuição e Logística (pedido, transporte, sistema de gerenciamento de armazéns), Gestão Educacional, Automotivos, Hospitalar, Planos de Saúde, de Riscos (Governança), Soluções Móveis (integradas aos CRMs, soluções portáteis para captura e processamento de dados, especialmente para equipe de vendas e assistência técnica); Comércio Exterior (operacional, documental, financeira e administrativa das atividades de comércio exterior), Gestão de Projetos (custos, cronogramas, Manutenção de Ativos).

Sistemas de BI que são softwares com o objetivo de auxiliar a gestão dos níveis tático e estratégico das empresas e consultas gerenciais, compilação e análise das informações originadas de aplicativos operacionais como os ERPs. A nível tático, o software confere maior produtividade na execução de atividades rotineiras e operacionais, simplificando tarefas como, por exemplo, consultar as mais recentes notícias do dia, acessar agenda, e-mail e lista de tarefas, consultar e manipular informações gerenciais extraídas do sistema de gestão ERP, permite também a automação de processos e fluxo de tarefas, dispõe de recursos para minimizar eventuais atrasos que comprometam a eficiência operacional. A nível estratégico, auxiliam as organizações a traduzirem a estratégia em objetivos operacionais mensuráveis direcionando comportamentos e desempenho para acompanhar, controlar e moldar as ações definidas no plano estratégico empresarial.

Os Verticais de alguns processos específicos incluem: WMS - *Warehouse Management System*, Têxtil (manufatura têxtil), Grade (confeção de calçados), Portos (operação do comércio exterior), Citro (indústria citrícola), Gestão de transporte de cargas (controle das entregas e da frota), Vendas ponto-a-ponto (controle de vendedores autônomos), Gerencial de Obras (construção civil), Projetos (gerenciamento financeiro e cronograma de projetos), Gestão Comercial de Obras (registro de contratos e administração, e controle do recebimento de títulos gerados pela obra), Automação Comercial de Varejo (gestão de empreendimentos comerciais com controle de estoque, venda, preços, crédito e movimentação do fluxo de

caixa, incluindo ferramentas como leitores de código de barras, impressoras de cupom fiscal e quiosques de consulta).

Os Verticais da divisão Logocenter, por exemplo, são: Recursos Humanos (exemplo: folha de pagamento), BI (módulos de criação, visualização das consultas e indicadores gerenciais), *E-Business*: B2B e B2C (gerenciamento das atividades e processo), Importação e Exportação (atividades de comércio exterior). Os serviços vendidos juntamente com os softwares de gestão podem incluir atividades como: implantação do sistema, suporte e acompanhamento, desenvolvimento de novos softwares (fábrica de software), assessoria técnica, serviços de treinamento, *help desk*, aluguel de hardware, serviços de hospedagem de software.

Adicionalmente, a Totvs estabelece em sua estratégia um modelo ampliado de negócios que é complementar a venda de softwares de gestão, como as atividades de consultoria em gestão e *outsourcing* (terceirização), BPO, infraestrutura, educação e treinamento e novos aplicativos para a TV digital.

Com referência a consultoria, esta é operacionalizada pela Totvs Consulting que atua complementarmente às soluções dos softwares de gestão, principalmente na consultoria de aprimoramento do sistema, consultoria de negócios, estratégia comercial e financeira da organização.

A terceirização (*outsourcing*) oferece soluções para as atividades de Recursos Humanos, como folha de pagamento, com as seguintes opções: profissionais e software no local do cliente, profissionais no cliente e software nas centrais da Totvs, profissionais e software na Totvs, operacionalizando para outras organizações o processamento da folha de pagamento.

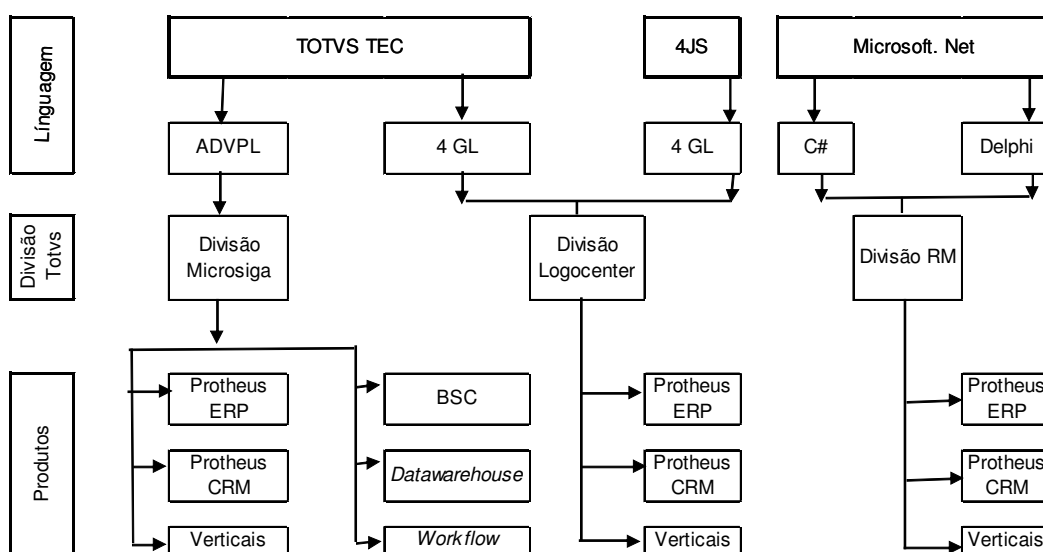
### **3.5 Tecnologia própria**

Desenvolvida durante sete anos, com investimento aproximado de R\$ 70 milhões, a Totvs possui arquitetura de software própria, em uma linguagem totalmente independente, chamada ADVPL, sendo a base para a programação de softwares.

Esta linguagem garante independência de interface, de plataforma tecnológica, topologia, instalação física, de comunicação de computadores, de conexão (comunicação entre computadores e base de dados) evitando conflitos com outras plataformas já utilizadas por clientes da Totvs, e permitindo compor um conjunto de hardware, sistema operacional, sistema de rede, e sistema de banco de dados mais adequados a cada requerimento técnico e capacidade de investimento do comprador.

A linguagem ADVPL, em 2008 era aplicada somente pela divisão da Microsiga, enquanto a divisão da Logocenter e RM utilizam uma linguagem de um fornecedor o da empresa FourJ's. e Microsoft.net. (RELATÓRIO CVM, 2008).

A Figura 8 apresenta as linguagens utilizadas por cada divisão do grupo Totvs.



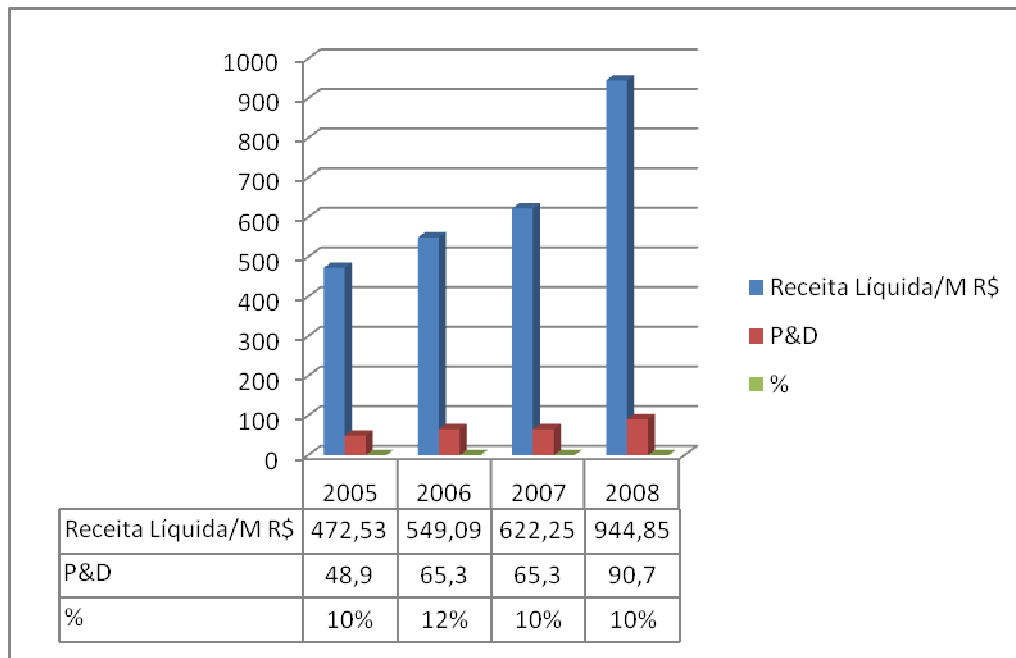
**Figura 8 - Linguagem tecnológica**

Fonte: Relatório CVM (2008).

O quadro anterior exhibe as tecnologias utilizadas nos sistemas operacionalizados pela Totvs, sob suas divisões: Microsiga, Logocenter e RM. As linguagens, assim como as plataformas tecnológicas, são as bases para a programação de softwares; e a infra-estrutura TotvsTec e 4JS e Microsoft.net são responsáveis pela compatibilidade e adaptabilidade das soluções da Totvs aos diferentes sistemas operacionais, bases de dados, arquiteturas e topologias de redes (RELATÓRIO CVM, 2008).

A estratégia da Totvs, tem se destacado por suas ações:

- a- Modelo de vendas diretas por suas controladas e filiais;
- b- Vendas indiretas por suas franquias, revenda ou agentes de serviços;
- c- A internacionalização de suas operações em países estratégicos na América Latina;
- d- Modelo de venda de atualizações de software com novas versões de software via contrato de manutenção;
- e- Modelo ampliado de negócios por meio de consultoria e terceirização (*outsourcing*);
- f- Alianças e parcerias estratégicas, visando compartilhar tecnologia, investimento em marketing cooperado e de venda conjunta para produtos que não competem entre si, como por exemplo a Microsoft, Intel, Oracle e IBM;
- g- Aquisições de empresas do segmento de software de gestão;
- h- Investimento em Pesquisa e Desenvolvimento, que como principal resultado foi o desenvolvimento de uma linguagem própria para os softwares da divisão Microsiga (RELATÓRIO CVM, 2008). A seguir o Gráfico 5 com o volume de investimento em pesquisa e desenvolvimento da Totvs.



**Gráfico 5 – Investimento em pesquisa e desenvolvimento na Totvs**

Fonte: Relatório CVM (2008). Elaborado pelo autor.

Pode-se notar que a organização vem investindo em P&D, em média 10% sobre a receita líquida, chegando em 2008 a um volume de R\$ 90,7 milhões investidos em P&D.



### 3.6 A Totvs e o mercado de software de gestão ERP

A Totvs S.A. desenvolve e comercializa o direito de uso de sistemas informatizados e presta serviços de implantação, consultoria, assessoria e manutenção a eles relacionados. Os principais softwares desenvolvidos pela Totvs são aplicativos do tipo ERP, tendo como principal objetivo a integração eletrônica dos níveis estratégicos e operacional da organização usuária, permitindo o fluxo de informações necessárias operacionais e gerenciais de diferentes áreas da empresa utilizadora deste software de gestão.

Entre as principais áreas contempladas pelo software de gestão empresarial integrada ERP estão: fabricação, distribuição, contabilidade, finanças, recursos humanos, vendas e marketing. Além disso, a Totvs comercializa softwares de gestão de relacionamento com clientes - CRM, BI, SCM, assim como outros softwares denominados verticais - aplicativos que oferecem capacidades adicionais desenvolvidos especificamente para atender as necessidades de um determinado ramo de negócios.

A principal fonte de receitas da Totvs consiste na venda de softwares, contendo: vendas de licença de uso, contrato de manutenção e suporte com a disponibilização de novas versões, serviços de acompanhamento, suporte e implantação dos sistemas de gestão, assessoria técnica, adaptação do software às necessidades dos clientes, serviços de treinamento, aluguel de hardware e serviços de hospedagem de software, incluindo consultoria e *outsourcing*.

A Totvs possui seu nicho mercadológico voltado ao mercado de softwares de gestão para pequenas e médias empresas, uma vez que estas exigem menores requerimentos e maior flexibilidade para atender suas necessidades específicas locais e legais, principalmente no que tange ao atendimento da legislação tributária brasileira, tida de alta complexidade - mercado este considerado, inicialmente, pelas grandes multinacionais estrangeiras, como mercado de menor importância.

No Brasil, a busca para a ampliação da rede de distribuição, customização de serviços, aumento da presença regional e maior produção de conhecimento do mercado, promoveu uma onda de aquisições, lideradas pela Microsiga - adquirindo a Logocenter, RM Sistemas e no final de 2008 uma fusão com o segundo maior fabricante de software de gestão empresarial

integrado brasileiro, a Datasul. De acordo com a IDC e Gartner, em 2004, 60% do mercado brasileiro de ERP estava concentrado nas multinacionais SAP, Oracle e Microsoft, atualmente a Totvs detém 38,1% do mercado brasileiro.

Com a fusão, a Totvs passa a ser líder em termos de receita no segmento de empresas de médio e pequeno porte no Brasil e na América Latina, nicho que engloba empresas que possuem de 10 a 499 funcionários, incluindo empresas que demandam contínua reavaliação de processos e estratégias, fomentando assim serviços de consultoria.

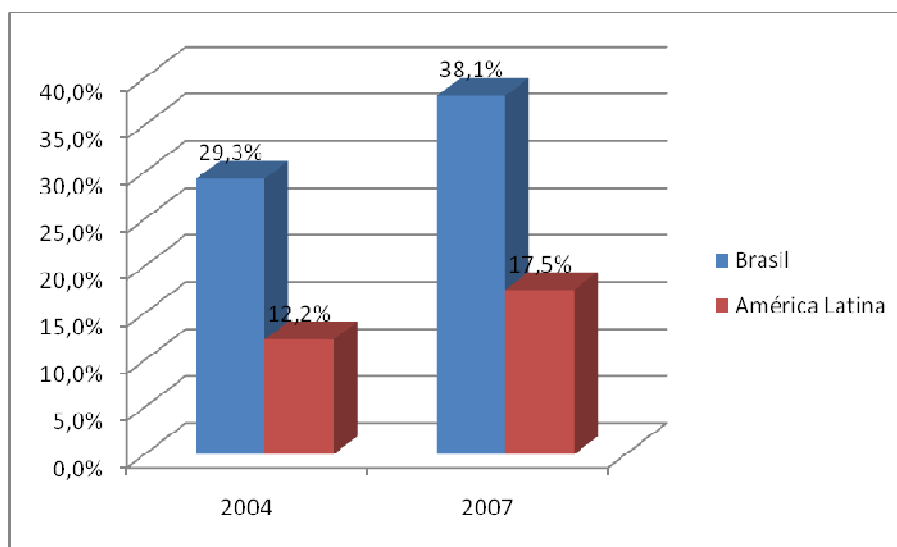
Adicionalmente, a Totvs possui atuação complementar no mercado de empresas de grande porte, que também demandam serviços específicos de consultoria - clientes que possuem necessidades no que concerne a determinadas áreas, como por exemplo a terceirização do processamento de folha de pagamento para o setor de recursos humanos.

Anteriormente à criação da Totvs no mercado brasileiro, os principais participantes eram as brasileiras Microsiga, Logocenter, RM Sistemas e Datasul, e as estrangeiras SAP, Oracle, Microsoft.

O grupo Totvs comercializa seus produtos no mercado local e internacional em um modelo híbrido de vendas, por meio de canais diretos e indiretos. Os diretos são compostos pelas 29 empresas controladas, atendendo no final de 2008 uma base com mais de 22.500 clientes ativos no território brasileiro.

Os indiretos são compostos por franquias, representações, revendas autorizadas e agentes de negócios, sendo a franquia o principal canal direto. Este relacionamento com canais aumenta a capilaridade de entrada em mercados alvos, seja nacional ou internacional. O critério é a proximidade do usuário/cliente.

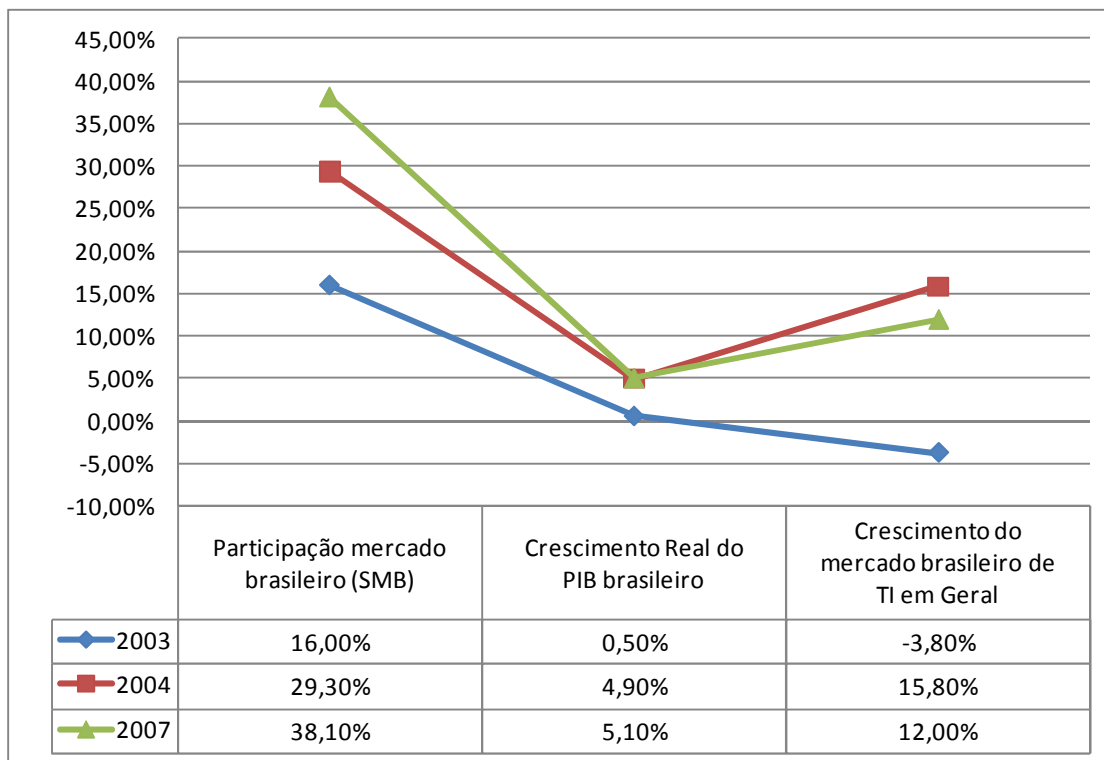
Segundo o instituto IDC, em termos de receita, a Totvs aumentou sua participação no mercado brasileiro de software de gestão integrada de 29,3% em 2004 para 38,1% em 2007 e no mercado latinoamericano de 12,2% para 17,5%, conforme mostra o Gráfico 6.



**Gráfico 6 - Participação de mercado ERP (SMB)**

Fonte: IDC, Latin America Semiannual Back Office Application Tracker (RELATÓRIO CVM, 2008).

O Gráfico 7 também exibe a evolução desta participação da Totvs no mercado brasileiro, além de outros aspectos relevantes como o crescimento do PIB e do mercado de TI.



**Gráfico 7 - Participação no mercado brasileiro ERP x Crescimento do PIB x Crescimento do mercado TI**

Fonte: Relatório CVM (2005). IBGE. E-Consulting (RELATÓRIO CVM, 2008).

De acordo com o Relatório CVM (2008), este crescimento está relacionado ao desenvolvimento da economia brasileira e latinoamericana, ao surgimento de novas empresas, ao aumento da complexidade das operações empresariais geradas pelo crescimento econômico, e ao aumento da competitividade do mercado global.

O mercado brasileiro e latinoamericano de software de gestão empresarial integrada possui características semelhantes, sendo um fator facilitador para a infiltração do produto Totvs: baixa taxa de penetração e grande número de empresas no segmento de médio e pequeno porte (RELATÓRIO CVM, 2008).

## 4 O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DA TOTVS

### 4.1 Estratégias de atuação em mercados externos

Pode-se identificar que a Totvs define, entre os seus objetivos estratégicos, a internacionalização, seja com o plano de expansão de franquias ou por aquisições, focando como mercado alvo o mercado latinoamericano, conforme objetivos estratégicos apresentados pela Totvs no Relatório CVM (2007), como demonstrado no Quadro 11.

Segmento	Fatores relevantes	Estratégia
Mercados de Pequenas e Médias Empresas (SMB)	Mercado em expansão com crescimento econômico brasileiro	Oferecer produtos e serviços de qualidade
	Baixa taxa de penetração	Consolidação das aquisições
	Novos produtos para os clientes atuais	Ampliar acesso ao mercado
Grandes Empresas	Módulos verticais específicos	Marketing
		Estrutura de venda diferenciada
Totvs Consulting Consultoria BPO	Modelo ampliado de negócios	Expansão e aquisições
<b>Internacionalização</b>	<b>Continuar expansão latinoamericana</b>	<b>Aquisições</b>
	<b>Crescimento com moderada necessidade de capital</b>	<b>Sistema de Franquias</b>
	<b>Produtos já adaptados aos principais países da região</b>	

**Quadro 11 – Objetivos estratégicos da Totvs**

Fonte: Relatório CVM (2007). Adaptado pelo autor.

Assim como no mercado local, a Totvs utiliza como estratégia de vendas, um modelo de venda integral de licenças, e um modelo de cobrança de licença de software, por meio do qual os clientes recebem um número ilimitado de licenças, por uma taxa de licenciamento inicial com menor valor do que a taxa de licenciamento do modelo tradicional da Totvs, em contrapartida ao pagamento de determinado percentual de suas receitas futuras ou valor anual baseado em métricas operacionais do setor do negócio do cliente como, por exemplo, o número de estudantes em uma instituição de ensino.

A estratégia de vendas ocorre por meio da utilização de canais diretos por meio de controladas e filiais, ou canais indiretos, principalmente franquias, revendas autorizadas e agentes de negócios, onde esforços de marketing e venda são importantes para manter o relacionamento estratégico em regiões aonde a Totvs não atua diretamente. O processo de vendas via canais indiretos são realizados por canais de distribuição que mantêm contratos com a Totvs para venda de seus produtos e prestação de serviços de implantação, treinamento e consultoria.

Em locais estratégicos a Totvs opta por atuação via subsidiária, atualmente presente nos seguintes países: Argentina, México e Portugal.

#### 4.2 A Totvs e os modos de entrada em mercados internacionais

A Totvs utiliza os canais diretos e indiretos para penetrar nos mercados, sendo o brasileiro o mercado interno, e o externo é o internacional. No Quadro 12 podemos observar que a Totvs possuía em 2008 operações nacionais e internacionais por meio de subsidiárias, franquias e revendas autorizadas, e agentes de negócios.

Atuação Internacional Totvs			
	Mercado		
	Interno	Externo	Países
Controladas/Subsidiárias	13	3	Argentina, México, Portugal
Franquias	35	8	Angola, Chile, Colômbia, Paraguai, Peru, Uruguai, México(2)
Revendas Autorizadas	43	5	México(3), EUA, Canadá
Agentes de Negócios	86		

**Quadro 12 – Atuação internacional da Totvs**

Fonte: Relatório CVM (2008), pesquisa de campo. Elaborado pelo autor.

Até 1997, a empresa apenas operava com exportações a pedido de clientes brasileiros que se internacionalizavam. Neste mesmo ano, a Totvs decide criar uma divisão de Negócios

Internacionais e determina a expansão de seu território de atuação, com a abertura de sua primeira subsidiária no exterior: a Microsiga Argentina S.A., e replica a estrutura neste país como: recursos humanos, marketing, suporte à vendas, desenvolvimento de produtos para atender às necessidades do mercado local.

Como parte desta evolução, em 2009, esta subsidiária assume a responsabilidade de outros mercados de língua espanhola no Cone Sul da América.

A entrada no mercado mexicano ocorre em 2003, por meio da aquisição de um canal de vendas, a Sipros, que é renomeada como Microsiga México S.A., e passa a ser a segunda subsidiária da Totvs no exterior, atualmente sendo, esta unidade, a responsável pela gestão de negócios em todo o Cone Norte da América.

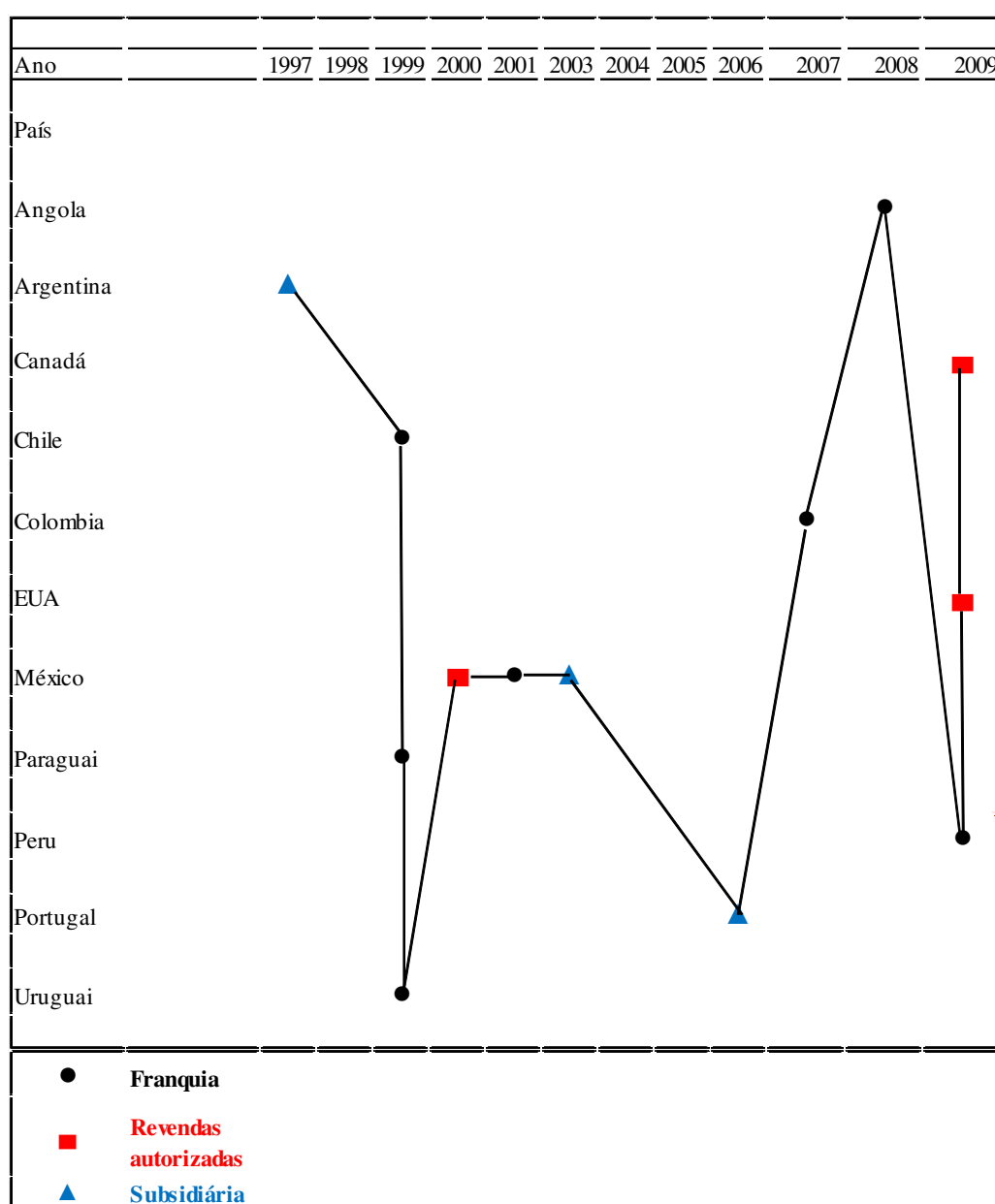
Na Europa e em países africanos de língua portuguesa, a expansão nestes mercados se intensifica com a aquisição da RM Sistemas no Brasil em 2006. Esta empresa já possuía um escritório em Portugal, e a Totvs amplia as responsabilidades desta unidade, formando assim mais uma subsidiária com o nome de Eurototvs Ltda., que passa a ser a responsável pelas entradas nos mercados de língua portuguesa na África, inclusive abrindo uma franquia em Angola em 2008, despertando novos mercados para os softwares de gestão da Totvs.

Desta forma, para sua entrada nos mercados, a Totvs utiliza canais de vendas indiretos, por meio de franquias internacionais e revendas autorizadas. No ano de 2009, sete foram os países onde a empresa utilizou suas franquias internacionais: Chile, Paraguai, Uruguai, Angola, México, Peru e Colômbia. Adicionalmente, a Datasul agregou outras subsidiárias no exterior, entretanto, as mesmas atuavam em mercados semelhantes aos da Microsiga e a Totvs planeja consolidar as unidades da Datasul México e Datasul Argentina com as subsidiárias da Totvs: Microsiga México e Microsiga Argentina.

Assim, a Totvs imigra em mercados internacionais mesclando estratégia de IED, de aberturas de subsidiárias ou por meio de aquisições, em mercados chaves como Argentina, México e Portugal, e por meio de franquias e revendas autorizadas em mercados com menor volume mercadológico.

Tal fato ressalta a importância das aquisições para a internacionalização da Totvs, uma vez que das três subsidiárias duas foram realizadas por meio desta estratégia de entrada em mercados externos.

Utilizando o modelo de análise desenvolvido por Johanson e Wiedersheim-Paul (1975), quando analisaram o processo de internacionalização de quatro empresas suecas, podemos visualizar, de acordo com a Figura 9, o mesmo desenho para analisar a evolução da estratégia da Totvs.



**Figura 9 - Processo evolutivo da internacionalização da Totvs (agosto 2009)**

Fonte: Dados da pesquisa baseado em Johanson e Wiedersheim-Paul (1975). Adaptado pelo autor.



Observa-se que a empresa opera com o sistema misto de atuação direta, com subsidiárias e com operações indiretas (franquias e revendas autorizadas), destacando que até a conclusão desta pesquisa, em agosto de 2009, a empresa operava em 11 países de forma direta e indireta, conforme Figura 9. Entretanto, existem operações de exportação que não aparecem nesta figura, a partir de sua operação no Brasil, atendendo países como a Rússia e a Índia.

Esta figura demonstra os países que possuem alguma subsidiária: Argentina com início das operações em 1997; logo após o México, em 2003, por via de uma aquisição de uma franquia que anteriormente era uma revenda autorizada: a Sipros; e Portugal, em 2006, com o estabelecimento da Eurototvs que controla a franquia de Angola estabelecida em 2008.

Destaca-se também que as revendas autorizadas são responsáveis pela comercialização de produtos e prestação de serviços de implantação, consultoria, suporte e *help desk* para todo o portfólio de produtos da Totvs, atuam em conjunto com as franquias na difusão de suas marcas e na captação de novos clientes, e relacionam-se com uma ou mais franquias ou território geográfico de atuação.

Em 2009, conforme o Quadro 12, a Totvs contava com revendas autorizadas que atuam na venda e implantação dos softwares, sendo 43 no Brasil e três no México, e neste ano iniciou suas revendas nos mercados dos Estados Unidos e Canadá.

Quanto aos agentes de negócios, estes atuam como representantes comerciais exclusivos dos produtos Totvs, podendo ser pessoas físicas ou jurídicas responsáveis pela venda de produtos e acompanhamento dos clientes no período pós-venda. Contudo, os agentes de negócios não podem prestar qualquer serviço aos clientes, exceto a realização de demonstração do funcionamento de produtos, ou seja, não implementam, apenas vendem.

Já no caso das franquias, o SMF - Sistema Microsiga de Franquias que teve início na década de 1990, e em 2001 obteve certificação de qualidade ISO 9001:2000, permitiu repassar uma maior responsabilidade de atuação aos canais indiretos, podendo atuar em todos os segmentos: revenda, suporte e implantação dos produtos Totvs.

Assim, as franquias desempenham a comercialização dos produtos (pré-venda, venda e pós-venda), prestação de serviços de treinamento, implantação, adaptação às necessidades dos usuários finais e uma central de consulta a dúvidas (*help desk*), e estas franquias operam como um braço da organização, não podendo haver diferença de atendimento, seja via uma controlada ou uma franquia da Totvs. Quanto às franquias internacionais, estas seguem os mesmos critérios das franquias nacionais.

Por ter muita relevância no desempenho da qualidade dos produtos Totvs, a empresa mantém um departamento de controle, acompanhamento e coordenação das franquias, assessorando e acompanhando as atividades operacionais, comerciais, administrativas e de marketing das franquias.

Quanto ao território geográfico de atuação dos franqueados da Totvs, os mesmos encontram-se nos seguintes países: Angola, Chile, México, Peru, Paraguai, Uruguai e Colômbia, sendo esta última oriunda da fusão com a Datasul e remodelada no primeiro semestre de 2009 para venda de produtos com a marca Totvs. Até o ano de 2008 a Totvs também possuía uma franquia em Porto Rico, porém no decorrer da pesquisa de campo desta dissertação houve a confirmação do cancelamento desta, e por conseguinte não foi considerada neste estudo.

De acordo com dados obtidos durante a pesquisa de campo, em 2008, as vendas da Totvs ocorreram na proporção de 50% via vendas diretas (controladas) e 50% via canais indiretos (franquia, revendas e agentes de vendas).

#### **4.3 Evolução da internacionalização da Totvs**

Em 2008, o mercado internacional contribuiu com dez por cento do faturamento da Totvs S.A., e de acordo com a Figura 10, o primeiro passo rumo a internacionalização da Totvs ocorreu com um IDE - Investimento Direto no Exterior, em 1997, com a abertura da subsidiária na Argentina. Esta ida a Argentina foi essencial para adquirir conhecimento em gerenciamento e estratégias em mercados externos, e foi a base para dar seguimento a uma das estratégias corporativas: continuar a expansão no mercado latinoamericano.

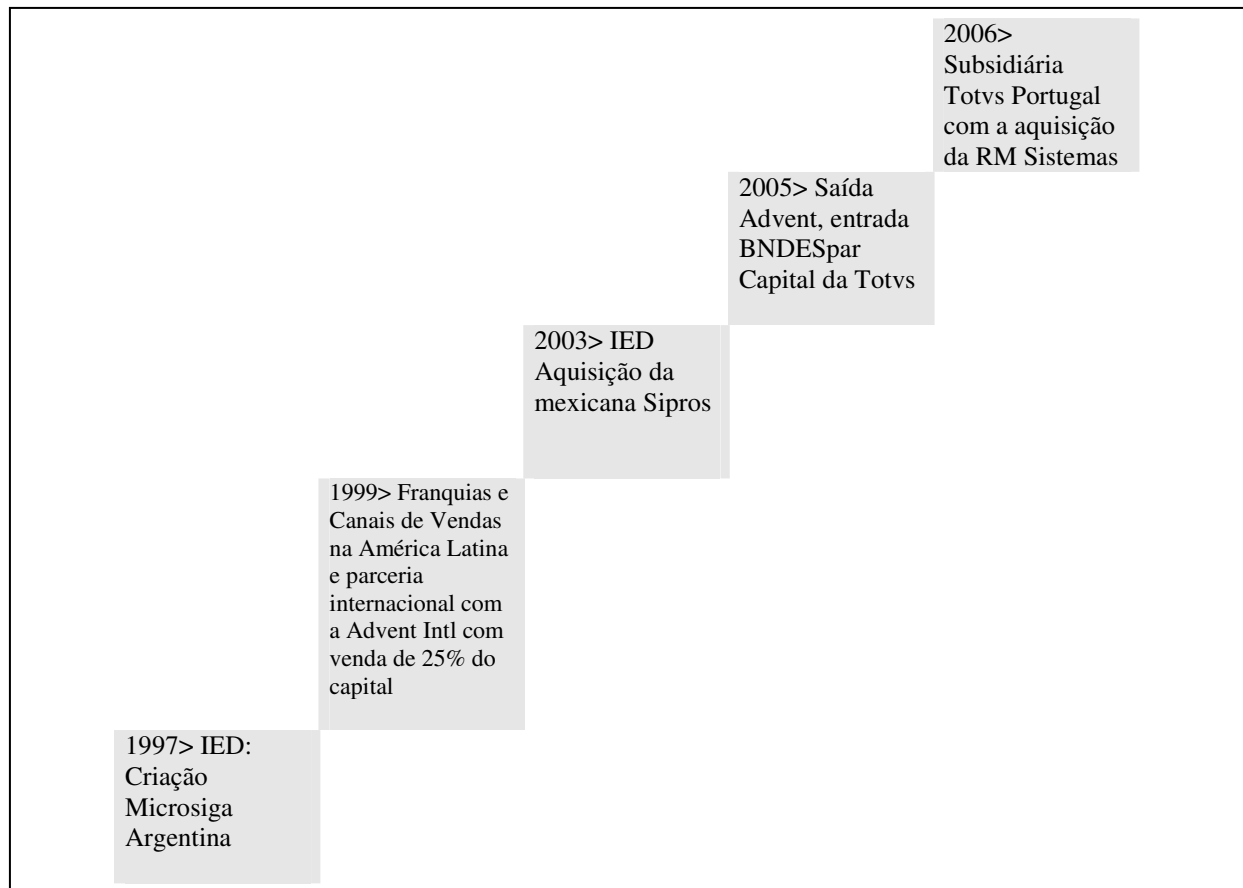
Em 1999, em um processo inverso - a busca por tecnologia -, a Totvs vendeu 25% de seu capital para uma empresa estrangeira, a Advent International, recomprando o mesmo percentual posteriormente em 2005, mas com contribuições significativas como: disciplina aos resultados por fazer parte do conselho de administração, abertura a treinamentos e visitas internacionais de recursos humanos da Totvs em empresas de tecnologia de ponta a fim de melhorar o conhecimento sobre as tendências e as inovações tecnológicas. Além disso, o capital da venda foi utilizado para desenvolver uma tecnologia própria da Totvs, como a ADVPL.

Neste mesmo ano, ocorreu a ampliação do sistema de franquia com a abertura de franquias e canais de distribuição em países na América Latina, seguindo o modelo SMF brasileiro, mas agora ampliando a outros países.

Dando segmento ao plano de expansão internacional, o próximo movimento ocorre em 2003, com a aquisição de uma franquia, a empresa mexicana Sipros, criando a Microsiga México S.A, controlada pelo grupo Totvs S.A..

Em 2005, a BNDESpar entra no capital social da Totvs, como estratégia de obter capital para dar continuidade a sua estratégia de aquisições de empresas no seguimento de software de gestão ERP.

Desta forma, surge mais uma oportunidade de ampliar o mercado da Totvs, com a aquisição da RM Sistemas, no ano de 2006, criando-se assim a terceira subsidiária no exterior advinda da RM Sistemas: a Eurotovs em Portugal, dando andamento ao modelo estratégico de expansão internacional e com o foco nos países latinos. Entretanto, esta subsidiária tornou-se responsável por desenvolver estratégias para a Península Ibérica (Portugal e Espanha) e para os países africanos que tinham como idioma oficial o português, como Angola.



**Figura 10 – Cronologia dos IEDs na internacionalização da Totvs**

Fonte: Relatório CVM (2008). Elaborado pelo autor.

A Figura 10, mostra os IEDs da internacionalização da Totvs, e é relevante destacar a aquisição da empresa mexicana em 2003, por ser esta a primeira aquisição internacional da organização e que será objeto de estudo a seguir.

## **5 ANÁLISE DO CASO: A AQUISIÇÃO DA MEXICANA SIPROS**

### **5.1 A estratégia de entrar via aquisição**

Em 2003, a Totvs, dando seguimento à sua estratégia de internacionalização, realiza sua primeira aquisição de ativos no exterior com a compra da mexicana Sipros, uma franquia da empresa no México, criando assim mais uma subsidiária no exterior.

Uma das estratégias definidas pela Totvs é consolidar a expansão no mercado latinoamericano, e uma forma de fazê-la rapidamente é adquirindo empresas. Notadamente a Totvs tem perseguido esta estratégia no mercado local conforme demonstrado nos capítulos anteriores, porém no mercado internacional a aquisição da empresa mexicana Sipros, pela Totvs, representa um importante marco em sua trajetória rumo à internacionalização, pois trata-se do primeiro IED via aquisição de ativos no exterior.

Até o presente momento a empresa possui somente uma subsidiária na Argentina, e na busca por outros mercados e aquisições surgiram negociações com um canal de vendas da IBM no México, chamada Sipros, que dispunha de software de gestão para as funções de recursos humanos e folha de pagamento.

Estes dois módulos exigem conhecimento do mercado e da legislação local, porque os tributos aplicados sobre uma folha de pagamento são complexos e o conhecimento desta atividade não é simples de entender.

Em 2000, a Sipros torna-se uma revenda autorizada dos softwares de gestão ERPs da Totvs, via IBM; em 2001 a empresa transforma-se em uma franquia, revendendo, desta forma, os produtos Totvs de forma complementar aos softwares de recursos humanos e folha de pagamento, já comercializados por este canal no território mexicano.

Nesta época, a Sipros já tinha em torno de 50 clientes, significantes e ativos, e adquirir o software de recursos humanos ajudaria também na estratégia de verticalização dos produtos da Totvs - produto este que já existia no Brasil, mas que fora do país-sede ainda não estava ocorrendo.

Na visão da Totvs, o produto vertical da Sipros funcionava de acordo com as necessidades do mercado. Desta maneira, com interesse no mercado, em 2003, a Totvs adquire 95% do capital social da Sipros, tendo cada um dos proprietários anteriores 2,5% da nova organização.

No primeiro semestre de 2009, a Totvs adquiriu outros 2,5%, ampliando sua participação para 97,5%, conforme revela o Quadro 13.

Participação	Empresa
97,5%	Totvs S.A.
2,5%	Enrique Hernandez

### **Quadro 13 - Participação acionária da Microsiga México - 1º Semestre 2009**

Fonte: Entrevista de Campo. Elaborado pelo autor.

Atualmente a Microsiga México possui seu escritório matriz na cidade do México, de onde coordena todas as atividades do território Cone Norte das Américas, e mais dois escritórios de vendas e implantação: um na cidade de Quereta e outro na cidade de Guadalajara.

## **5.2 Razões para entrada no México**

Inicialmente o motivador para a entrada no mercado mexicano foi o interesse no produto vertical da Sipros e na experiência com o mercado local. Entretanto, a importância do mercado, com a informação de que existe um número razoável de empresas no Brasil com negócios com o México, ou seja, com potencial de mercado para rápida expansão, motivou a organização a buscar alternativas para entrar no mercado mexicano.

Adicionalmente ao fato de que paralelamente a Argentina, o México é outra grande economia da região, ficou transparente que a Totvs precisava estabelecer uma presença mais forte neste país, e oferecer serviços locais a estes potenciais clientes, mas com suporte internacional.

Durante a entrevista da pesquisa de campo realizada, foram obtidos dois exemplos de empresas com interesse em um software de gestão, coordenado a partir do Brasil para o México: o primeiro caso é de uma empresa brasileira de cosméticos que possui operações no Brasil e no México; o segundo caso é de uma empresa americana de aditivos químicos em que

a filial brasileira controla a subsidiária mexicana. Desta forma, fica evidenciado o interesse neste tipo de softwares por parte de empresas que tenham comércio entre Brasil-México, sejam empresas brasileiras ou subsidiárias de multinacionais.

Em ambos os exemplos apresentados, havia a necessidade de softwares de gestão mais flexíveis e adaptáveis ao mercado local, mas que também oferecesse controle centralizado no Brasil de suas atividades mexicanas.

Estes casos evidenciaram o interesse de empresas por um software de gestão, impulsionando a Totvs a seguir no processo de internacionalização.

Foi questionado aos entrevistados, E1 e E2, se estas estratégias estão ligadas para acompanhar o cliente em outros mercados, e a resposta foi positiva para o mercado Argentino, pois neste mercado a Totvs abriu sua filial seguindo um grande cliente brasileiro.

Contudo, no caso mexicano, não ocorreu o acompanhando ao cliente, pois a Sipros era uma franquia no momento da aquisição, como confirmado pelo E1: *“Na Argentina nós acompanhamos um cliente, no caso do México inicio com uma revenda e depois franquia.”*

Entretanto, a decisão de entrar no México ocorreu também pelo fato de que a empresa necessitava estabelecer três pontos fortes na América Latina: Brasil, Argentina e México. Este motivador, segundo o entrevistado E1, está na representatividade destes mercados de TI na América Latina, pois o Brasil representa aproximadamente 45% do mercado de TI, o México em torno de 25%, e a Argentina 12%.

E, ainda, ratificou que como estes três mercados somavam mais de 80% do mercado de TI da região, sendo que o Brasil era seu país-sede e a Argentina com uma subsidiária estabelecida, faltava uma entrada no México de forma mais comprometida e que contribuísse na estratégia de expansão internacional, justificando assim o IED neste país com a aquisição da Sipros em 2003.

Desta forma, dentre os fatores mais relevantes que impulsionaram a entrada no México, via aquisição da Sipros, podemos destacar:

- a) A empresa adquirida dispunha de produtos verticais de interesse, conhecimento mercadológico e quantidade relevante de clientes;
- b) O potencial de clientes com operação no Brasil e no México é essencial como mercado a ser desenvolvido;
- c) O tamanho do mercado mexicano de TI, sendo o segundo na América Latina;
- d) E, por último, a experiência da abertura da subsidiária argentina ter demonstrado ser a direção correta para atender os clientes internacionais.

### 5.3 A operação mexicana

A Microsiga México opera com *royalties* pela venda dos produtos licenciados pela matriz Totvs S.A. no Brasil, com base nas propostas feitas aos clientes no território mexicano, sendo a Microsiga México a licenciadora dos clientes locais. Os serviços de implantação de software, treinamento dos usuários e consultoria, *help desk*, e suporte em geral são remunerados diretamente pelos clientes à Microsiga México.

A fusão com a Datasul também influencia o mercado mexicano uma vez que os canais Datasul passam agora a estar sob o controle da Microsiga México S.A., sendo que esta subsidiária, a partir de 2009, amplia suas responsabilidades para um gerenciamento além do território mexicano, ficando responsável pelos mercados da América Central, Caribe, confirmado pelo E1:

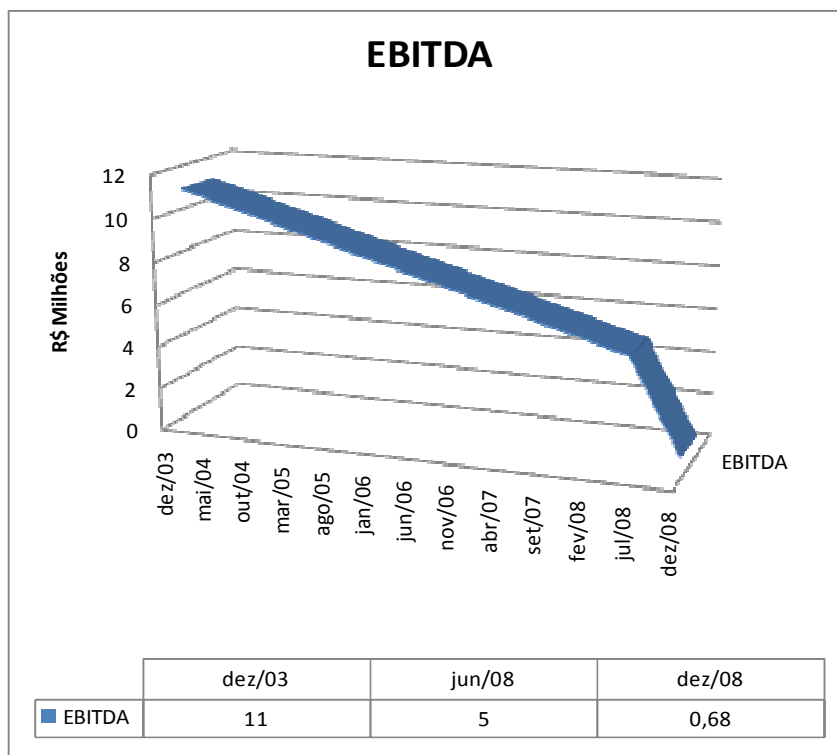
A Totvs concluiu que deveria ter dois grandes escritórios, um no Cone Sul e outro no Cone Norte, caso a Totvs queira ser realmente séria na América Latina. No Cone Norte para atender o México e até a América Central, e do Cone Sul para atender principalmente o Chile, Argentina e parte da América do Sul.

A operação mexicana vem demonstrando EBITDA<sup>3</sup> negativo desde sua aquisição em 2003, e o ano de 2008 foi encerrado com um EBITDA de R\$ 0,681 milhões perante um EBITDA de R\$ 5 milhões no primeiro semestre de 2008, e um montante de R\$ 11 milhões em 2003, conforme Gráfico 8.

---

<sup>3</sup> Segundo Assaf (2002), *EBITDA* (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*) ou *LAJIDA* (lucro antes de juros, impostos, depreciação ou amortização): “...equivale ao conceito restrito de caixa operacional apurado antes do cálculo do imposto de renda” e Coelho (2004) considera o EBTIDA um indicador de relevância, uma vez que propõe medir a eficiência de um empreendimento e demonstra se o montante gerado pelo negócio é suficiente para investir, pagar os juros sobre capital de terceiros, obrigações e remunerar o acionista.





**Gráfico 8 - Evolução do EBITDA da Microsiga México S.A.**

Fonte: Relatório CVM (2008).

No caso da Totvs, o EBITDA em declínio, conforme Gráfico 8, demonstra resultado da estratégica de construir um negócio estruturado, com uma governança trazida do Brasil e conforme E1: “*Esta queda demonstra que hoje existe maior controle de receita e de despesa*”, sendo uma evidência positiva da implantação da governança corporativa na subsidiária mexicana, que adicionalmente à adequação dos produtos às necessidades do mercado mexicano contribuiu para melhoria do desempenho financeiro desta filial.

Durante a pesquisa de campo identificamos que a operação mexicana passou pelas duas fases do modelo de vendas, sendo a fase 1 o momento em que a matriz envia os produtos e a unidade mexicana apenas realiza a implantação - porém isso não funcionou devido às particularidades locais. Em 2009, ou seja, seis anos após a aquisição, a operação mexicana encontra-se na fase 2 na qual a subsidiária utiliza o Brasil como base, referência, recebe o produto, mas localmente os engenheiros do México fazem a engenharia final, fazem a revisão idiomática, fiscal, técnica e realizam a implantação, mas em progresso de evolução para a fase 3, conforme confirmado por E1:

Migrando para uma fase três, onde o México suporta a Argentina, estas lições que a Totvs aprendeu no México, por exemplo, de criar uma área de desenvolvimento de produto, uma fábrica de software e até emprestar analistas mexicanos para a Argentina.

A operação mexicana tem em 2009 três engenheiros desenvolvedores de software conectados com a engenharia da Matriz, para ajustar e desenvolver produtos para as necessidades locais, pois o desenvolvimento de software demanda uma modulação na qual seu conhecimento seja local. O mesmo sucede com as funções de *help desk*, existe uma estrutura no México para atender os clientes mexicanos, reportando ao *help desk* da matriz.

Desta forma, na estratégia da Totvs de se internacionalizar, continuar utilizando a estrutura da matriz, na visão de E1 pode ocorrer até certo nível de negócios, principalmente na fase inicial. Entretanto, conforme o mercado vai ganhando volume há a necessidade de desenvolvimentos, estruturas locais, mesmo que as mesmas reportem à matriz, assim como ocorre atualmente na unidade da Microsiga México.

No início, em 2003, a Sipros contava com 50 clientes ativos; em 2008 este número já chegava a 550 clientes ativos, um rápido crescimento e que justifica, ainda, na visão de E1, ter uma estrutura local, ou como o próprio executivo (E1) testemunhou: *“Foi uma coisa nova, mesmo sendo a segunda filial no exterior, a gente percebeu que a empresa precisava passar por outro ciclo de maturidade e colocar braços ali dentro”*.

O mercado mexicano que teve seu início com os softwares verticais de recursos humanos, hoje detém apenas 13% da base de clientes ativos, sendo o restante, 87%, produtos Totvs ERP e CRM, demonstrando a entrada do portfólio da Totvs com a aquisição, conforme mostra o Quadro 14.

Produto	Número clientes	%
RH	70	13%
ERP /CRM (Protheus)	480	87%
Total Clientes Ativos	550	100

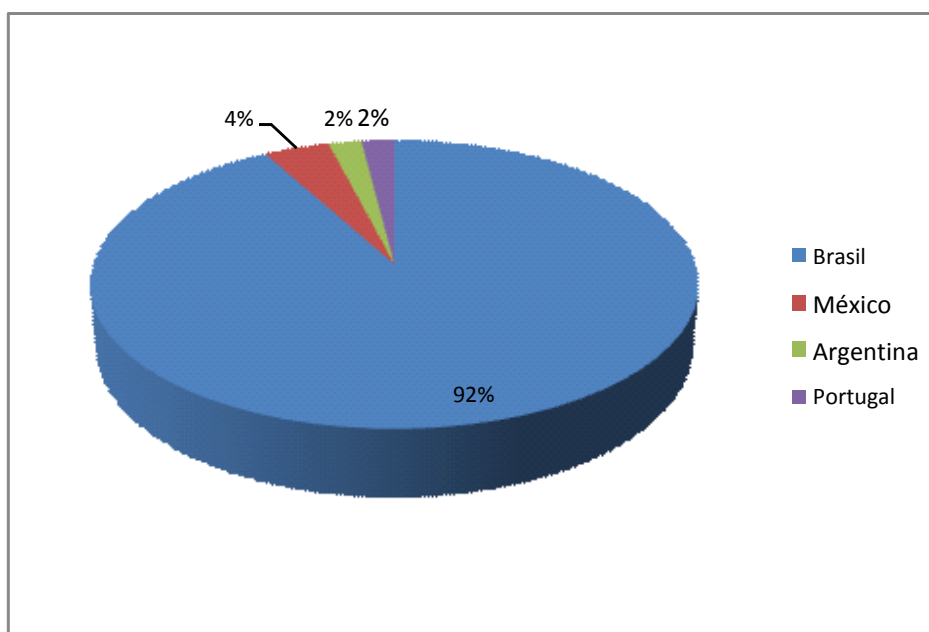
**Quadro 14 - Produto x Clientes ativos no México**

Fonte: Elaborado pelo autor.

Conforme dados obtidos durante as entrevistas, a Totvs tem como estratégia de vendas operacionalizar no mercado internacional os softwares de gestão ERPs com as marcas Microsiga e Datasul, que em conjunto possuem 73 módulos - no mercado mexicano ambas são comercializadas.

Adicionalmente, a Microsiga México S.A. operava, no momento desta pesquisa, com 150 funcionários no México, sendo 141 mexicanos e nove brasileiros, destes últimos quatro foram contratados localmente e cinco brasileiros expatriados.

O Gráfico 9 demonstra o percentual de participação dos mercados no faturamento total da Totvs. O México, em 2008, representou quatro por cento.



**Gráfico 9 - % Participação no faturamento da Totvs - 2009**

Fonte: Entrevista de pesquisa de campo. Elaborado pelo autor.

Nota-se que depois de doze anos do primeiro IED na Argentina, os negócios gerados no exterior representam 8% da receita de vendas da organização, e o mercado origem, da matriz, representa 92%.

Complementarmente, pode-se destacar que a experiência da internacionalização demandou o desenvolvimento de versões de software em outros idiomas, como o espanhol, localizados para cada mercado como o espanhol da Argentina, do México e assim por diante, e versão em Inglês para territórios como EUA e Canadá, para vendas que inicialmente são realizadas por meio de exportação a partir da Totvs do Brasil, e por meio de revendas autorizadas iniciadas no primeiro semestre de 2009 nestes territórios.

#### **5.4 Estrutura organizacional**

Na Figura 11, podemos observar uma visão ampliada da estrutura que administra os negócios no México, tendo o entrevistado E1, como principal executivo desta unidade, como Diretor Geral da Microsiga México.

Este executivo encontra-se em uma estrutura matricial<sup>4</sup> reportando ao Vice Presidente de Atendimento e Relacionamento para assuntos de aprovações e financeiras, e um em *dot-line*<sup>5</sup> para tratar de temas operacionais e das estratégias de expansão de negócios ao Diretor de Expansão Internacional.

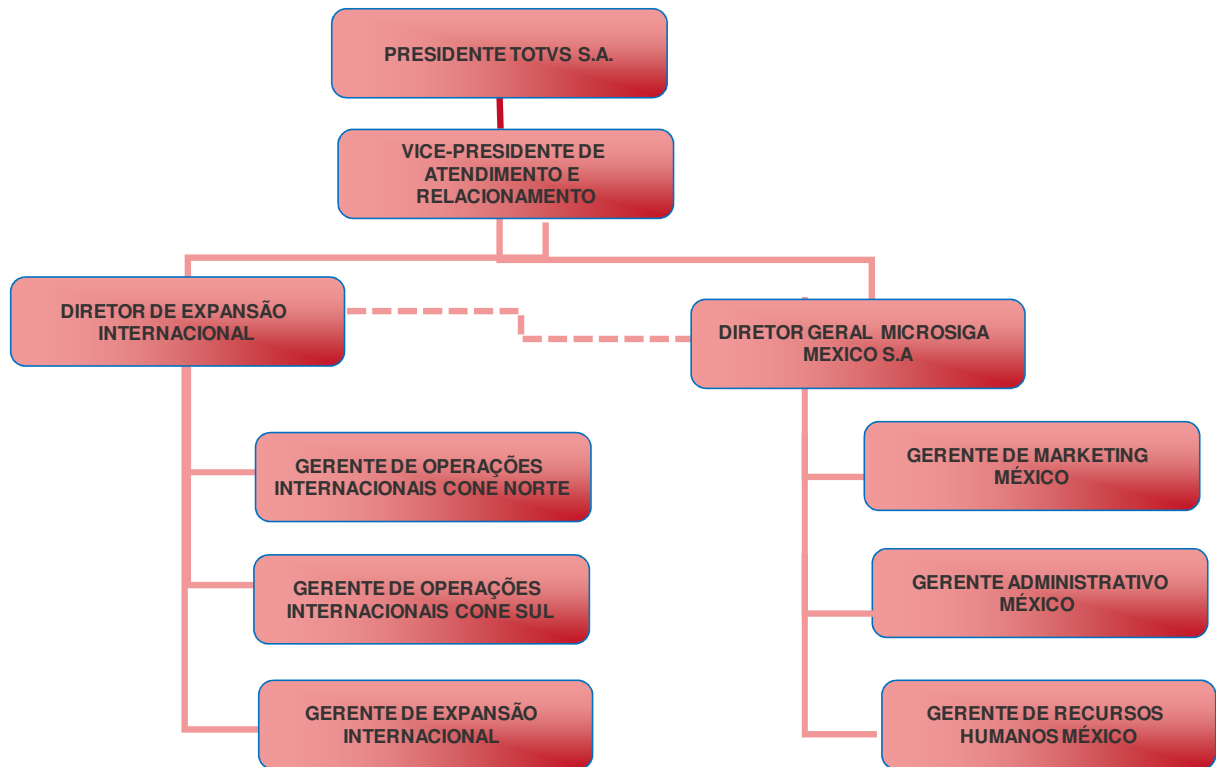
Localmente, no México, o diretor geral desfruta da seguinte estrutura: um gerente de marketing, um gerente de recursos humanos e um gerente administrativo. Todavia, para facilitar a implantação de políticas e estratégias, as áreas de marketing e recursos humanos também se reportam ao departamento de marketing e recursos humanos no Brasil.

O segundo entrevistado, o gerente de operações internacionais, responsável pelos canais indiretos da região Cone Norte - região que inclui o México, América Central, do Norte, Caribe, Portugal e Angola, reporta-se ao diretor de expansão internacional.

---

<sup>4</sup> “...quando duas ou mais formas de estrutura são utilizadas simultaneamente sobre os mesmos membros de uma organização, a estrutura resultante chama-se matricial” (VASCONCELOS; HEMSLEY, 2002).

<sup>5</sup> Reporte em *dot-line*, traduzindo literalmente *dot-line*: linha tracejada e refere-se a um segundo reporte para atividades definidas dentro da mesma organização.



**Figura 11 - Organograma – Visão ampliada estrutura dos negócios no México**

Fonte: Elaborado pelo autor.

### 5.5 Aprendizagem da experiência Argentina

A abertura da subsidiária Argentina em 1997 gerou à organização experiências de como gerenciar e atuar diretamente em um mercado estrangeiro. Posteriormente, em 2003, com um novo investimento direto no exterior, com a aquisição da mexicana Sipros, procuramos identificar nesta pesquisa de campo quais foram as lições aprendidas que contribuíram para minimizar problemas em sua segunda investida ao exterior. Podemos destacar, por meio das informações obtidas, os seguintes aprendizados:

#### 1ª lição - idioma:

A organização percebeu que o espanhol não é tão parecido com o português, como se havia imaginado no início da operação, principalmente no campo dos negócios que exige maior detalhamento da língua e correta compreensão, requerendo assim traduções de especialistas para as versões dos softwares a serem comercializados.

No caso mexicano, foi notado que o espanhol do México também é diferente do espanhol da Argentina, assim customizações já foram implementadas desde o início da operação, evitando problemas que já haviam ocorrido na Argentina. A seguir, transcrição de parte das respostas obtidas na pesquisa que destacam a diferenciação do idioma e a importância da correta compreensão e suas experiências com o tema:

E1: *“O idioma realmente atrapalha, por mais parecido que seja, pode ser que 90% seja bem parecido, mas estes 10% complicam muito.”*

E de acordo com E2:

Idioma, na minha opinião é e não é, uma barreira. Não é uma barreira porque é um idioma fácil de aprender, e ao mesmo tempo é uma barreira porque falar ‘portunhol’ não adianta, uma vez que você pode se acomodar acreditando que pode se fazer entender, e isso é um perigo. Sei de pessoas que quebram a cara, tem que entender, escrever correto.

Outro exemplo foi dado sobre os ajustes locais necessários no software para atender corretamente a demanda do mercado alvo: E1:

A lição aprendida com a Argentina, quando inicialmente pensávamos ‘se a gente deixar alguma coisa em português não tem problema não’, e teve, pois com este problema de idioma tivemos que revisar o software completamente.

Experiência esta que foi aprendida no México com a utilização da experiência da franquia mexicana na tradução do software de gestão.

2ª lição - cultura:

Os relatos a seguir confirmam que quando ocorre o lançamento de um produto, deve-se levar em consideração não somente a parte fiscal que se aplica a transação, mas a cultura de como fazer determinada atividade de um processo. De acordo com E1:

Na Argentina, a área de compras tem uma atividade que se chama ‘remisso’, que é antes de fazer o pagamento a seus fornecedores, há um relatório de pré-pagamento para que seja escolhido quem vai receber ou não. É diferente do Brasil, pois lá não há o cartório de protestos, no México é semelhante ao da Argentina, apenas não há o ‘remisso’.

Estas diferenças culturais e legais são salientadas, uma vez que no Brasil existe um cartório onde as organizações podem protestar os títulos a receber que estiverem em atraso de

pagamento. Entretanto, na Argentina não existe este mecanismo, facilitando, assim, o surgimento do ‘*remisso*’, um processo em que a empresa decide previamente qual fornecedor receberá o pagamento, e este fato implicou em ajustes no software de gestão localmente: E1: “...desta forma é diferente a maneira cultural que eles trabalham a parte de compras, mas isso afeta o sistema, muda o modelo de trabalhar o software de gestão”.

Adicionalmente, destacou-se na pesquisa um outro ponto na parte cultural: a forma de iniciar o processo de vendas dos software de gestão com os usuários destes produtos como os contadores financeiros. Na Argentina os contadores são muito tecnológicos, demandando assim um discurso técnico para operacionalizar a venda, enquanto que no mercado mexicano os contadores são mais burocráticos, envoltos a muitos papéis, desta forma adaptações na forma de fazer negócios tiveram que ser ajustadas.

Conforme declarado por E1, estes aprendizados, principalmente com relação ao idioma, a cultura, e formas de realizar as vendas, tem sido assimilados e ampliados.

Uma lição que a gente aprendeu com o México e com a Argentina a gente não errou em Portugal, precisamos entender o português de Portugal e de Angola, ou seja, localizar as necessidades, pois a cultura local é diferente e assim por diante.

E comentou sobre mais uma das lições aprendidas: centralizar tudo na matriz pode trazer erros e demoras que o mercado alvo não espera: “*Fazer tudo do Brasil foi o maior erro*”.

## 5.6 As funções de uma área internacional

Durante a pesquisa de campo, pode-se identificar que alguns dos erros cometidos na Argentina foram evitados na aquisição mexicana e nos novos empreendimentos internacionais. Por exemplo, por dois anos a área internacional para a unidade argentina estabeleceu réplicas de departamentos como marketing, recursos humanos e desenvolvimento, mas em 2000, três anos depois da abertura da unidade, por razão de uma reestruturação decidiu-se fechar estas áreas e dar suporte somente a partir do Brasil ao mercado argentino. Entretanto, a operação brasileira se desvirtua do mercado argentino, pois a prioridade é o mercado brasileiro que exige novas versões de software, a cada 12 – 18 meses, diferente do mercado argentino.

Quatro anos mais tarde, a área internacional é novamente criada, principalmente por conta da aquisição mexicana que exigia mais atenção da matriz e começa a crescer novamente. Em 2007, a matriz decide novamente fechar esta área e reabre, em 2008, com um novo modelo que não repete as estruturas, mas cobra de cada área que tenha uma pessoa dedicada ao mercado internacional, enfatizando assim a necessidade de que cada divisão no Brasil deve dar suporte a seus representantes nas unidades no exterior - por exemplo, a área de marketing do Brasil deve ter uma pessoa ligada às necessidades do exterior, e a gerente de marketing do México, por exemplo, deve estar alinhada com esta posição no Brasil, com um reporte operacional para as atividades relativas e estratégicas.

Em questionamento ao E1 sobre a percentagem destes reportes ao Brasil e sua independência, foi confirmado que as áreas possuem o duplo reporte, em uma estrutura matricial, mas nem todas estão completamente operacionais:

O reporte deles para o Brasil chega a ser 50%-50%, e hoje ainda não é. Ou seja, o Brasil tem algumas áreas que estão bem, como o desenvolvimento de software, mas a de recursos humanos, por exemplo, a área de RH do Brasil ainda não está amaciada com a minha equipe de RH do México.

Um dos fatores que adicionalmente contribuiu para a internacionalização da Totvs, é o fato de ter em seu conselho de administração o responsável por outra companhia de cosméticos brasileira que atua nos mesmos países do que a Totvs, facilitando a realização de comparações de melhores práticas e, conforme E1, os ciclos são parecidos.

Devido à mudanças econômicas e mercadológicas, as organizações atuam com ciclos para criar divisões internacionais com estrutura própria, centralizando o suporte às subsidiárias no exterior, e outros descentralizando e delegando cada divisão por atender as demandas destes mercados, conforme relatado no depoimento de E1:

Fazer parte de nosso conselho de administração, facilitou a Totvs fazer uma linha do tempo com relação a operação deles na Argentina e nos outros países da América do Sul, e verificamos que o ciclo é o mesmo, tem uma área e depois não tem. Acredita-se que o Brasil pode atender, suportar, vê-se que não dá, repete a estrutura, um ciclo bem parecido.

Estes *benchmarking* também foram confirmados com outras empresas brasileiras que possuem mais tempo de experiência internacional, como uma grande empresa brasileira de construções internacionais, e outra do segmento de mineração. Apesar de segmentos diferentes, a Totvs percebe que o ciclo é semelhante, não é exatamente igual, pois o negócio de uma organização



é diferente de outro, mas a função da área internacional é a mesma - promover, cobrar, dar suporte para que os negócios no exterior possam acontecer.

### **5.7 As diferenças culturais Brasil – México**

Uma das questões da pesquisa buscou identificar as dificuldades enfrentadas no gerenciamento de uma empresa que foi adquirida no exterior.

Um fato relevante para o entrevistado é o quanto o brasileiro é adaptável, um dos mais flexíveis da América na opinião de E1, entretanto salientou que o mesmo também é resistente a mudanças:

O brasileiro é um povo muito adaptável, só que é um pouco complicado para mudar de opinião também. Um exemplo é o engenheiro de software, que na Totvs levaram muito tempo para escutar se o quê a outra ponta estava falando uma coisa que vale a pena, a gente viveu isso depois que abrimos o sistema de franquias em 1989 no Brasil, e com o México não foi diferente.

Desta forma, as diferenças de cultura influenciam o processo de decisão, o que é e o que não é urgente, prioridades, e E1 configura sua percepção nas similaridades da forma de trabalhar do mexicano mais com a do americano, de pessoas que trabalham exatamente em seu horário, sem exceções - por exemplo, começa às nove horas da manhã e termina às cinco horas da tarde.

Outro ponto relevante destacado é que o mexicano não sabe falar 'não', expressar que não sabe fazer uma atividade, fato importante para o segmento da Totvs onde os projetos são muito cronometrados e as atividades são sincronizadas - caso um na cadeia não cumpra suas tarefas, toda a cadeia fica comprometida, evidenciado nos depoimentos a seguir.

De acordo com E1:

A mentira não é uma maneira proposital, é uma coisa cultural. Para o mexicano você precisa perguntar três vezes, a primeira ele vai dizer 'sim', na segunda ele vai falar 'sabe'... na terceira ele vai falar que 'não sei'.

E conforme E2:

O mexicano é muito submisso e não sabe dizer 'não'. Às vezes responde sim, mas queria dizer 'não'. É difícil ter certeza que o sim que ele te respondeu é um sim mesmo ou um talvez. Se tenho urgência, ele diz que faz no prazo, mas pode ser que demore um mês para fazer, mas ele não te fala, compromete todo projeto. Um outro exemplo é a expressão que eles usam 'ahorita'. Eles respondem vou fazer 'ahorita'... mas 'ahorita', que traduzindo para nós seria 'agorinha', entretanto para ele 'ahorita' pode ser para a semana que vem, leva dias.

Como um aprendizado desta situação o executivo respondeu:

*E2: “É uma lição aprendida que você precisa fazer a pergunta certa aos mexicanos para ter a resposta que você quer, e às vezes perguntar de formas diferentes.”*

No segmento da Totvs, a atuação é por projetos, seja desenvolvimento ou implantação de um software, e estas dificuldades culturais como a de não saber falar 'não' compromete o projeto como um todo. Desta forma, este aprendizado demonstrou ser relevante para estes gestores brasileiros.

O entrevistado E1 também foi responsável pela operação Argentina, e foi questionado se esta experiência anterior o ajudou no México, e a resposta foi que com relação aos argentinos percebemos a forma diferente de agir, são mais distantes, enquanto que com os mexicanos, na parte pessoal, “aparentemente” são semelhantes aos brasileiros, muito receptivos, festivos. Entretanto, no local de trabalho esta semelhança não é a mesma e este fato pode ser um problema, como relatado por E1 a seguir:

Na parte pessoal, a relação do mexicano é muito parecida com a do brasileiro, muito receptivo, muito festivo, diferente do argentino, e você entende isso como uma semelhança, mas não é, no local de trabalho temos uma dificuldade maior.

O segundo executivo acrescentou sobre o tema:

O mexicano é bem parecido com o brasileiro, mas nem tanto. Ele é mais submisso. O brasileiro sente prazer em levar a um restaurante para jantar, mas o mexicano o leva mais como submissão, e não por prazer. Mas é um povo agradável, como o brasileiro.

O Quadro 15 exibe um resumo dos pontos relevantes das principais dificuldades culturais enfrentadas:

Brasileiro	Mexicano
<b>Características</b>	
É mais adaptável	Rígido com horário de trabalho
	Não sabe falar ‘não’ / ‘não sei’
	Evita o confronto
	“Mentira” é coisa cultural
Receptivo; Festivo	Receptivo; Festivo
<b>Ações tomadas para ajustar o modo de administrar</b>	
	Perguntar três vezes para ter certeza que o outro sabe o que deve fazer

**Quadro 15 – Dificuldades culturais enfrentadas na aquisição da Sipros**

Fonte: Elaborado pelo autor.

## 5.8 A transferência de conhecimento México – Brasil

Uma das áreas evidenciadas durante a pesquisa, com relação ao fluxo de conhecimento entre o México e o Brasil, foi a de desenvolvimento de produtos que sofreu modificações com o aumento da experiência da subsidiária mexicana, de 2003 a 2009.

No início da operação, cada nova oportunidade era enviada à matriz para análise e decisão, entretanto, não era tratada de acordo e com a prioridade necessária - ajustes foram feitos na estrutura com mexicanos responsáveis por identificar oportunidades no mercado mexicano, enviando a modelagem ao centro de desenvolvimento no Brasil e após aprovações desenvolveram produtos ajustados às necessidades mexicanas. Uma das estratégias utilizadas é o compartilhamento de informações, com visitas ao Brasil dos desenvolvedores mexicanos, por um período de tempo, para explicar e justificar as necessidades do produto. O resultado é que a subsidiária mexicana adquiriu um nível de qualidade, a unidade mexicana está dando suporte a unidade argentina em muitos novos desenvolvimentos.

Uma das questões levantadas durante a pesquisa de campo, foi se o fato de que a similaridade da língua, o espanhol, entre México e Argentina, motivou para que a subsidiária mexicana evolua e dê suporte a unidade argentina.

Este fato foi confirmado como motivador, entretanto, não foi somente pelo idioma, mas também pelo entendimento fiscal, uma vez que o modelo tributário argentino é mais parecido com o do México do que com o do Brasil, conforme E1:

O fisco mexicano é muito mais parecido com o fisco argentino do que com o Brasil. Então, hoje temos capacidade de ter um centro de conhecimento no Norte que pode exportar gente para o Cone Sul, sem precisar usar o Brasil.

Evidenciando, desse modo, a evolução da subsidiária desde a sua aquisição em 2003, de uma simples unidade franquiada para uma subsidiária exportadora de recursos e conhecimento.

## **5.9 Resistência da matriz e da adquirida**

Apesar de ter experimentado várias aquisições no Brasil, com a RM Sistemas, a Logocenter e a Datasul, a organização Totvs já esperava resistência inicial na organização da Sipros, que no começo foi considerada destrutiva, e não foi dada suficiente atenção a este problema, ocasionando vários erros.

O produto da adquirida, software de gestão de folha que pagamento, que na visão da Totvs era um produto de excelente qualidade e a Totvs tinha o projeto de colocá-lo em seu portfólio, mas devido a pouca prioridade da matriz, a migração deste produto para uma tecnologia Totvs que deveria ocorrer em 18 meses retardou por cinco anos.

O fato somente ocorreu depois que a Totvs Brasil designou um diretor geral brasileiro para assumir a administração da Microsiga México S.A.. Foi identificado que o time de engenharia brasileiro não estava aceitando que um produto mexicano fosse muito bom ou melhor do que o produto da matriz. Desta forma, a resistência da matriz travou o processo de migração rápido. A seguir exemplos obtidos durante a pesquisa:

	Resistência da matriz	Resistência da adquirida
<i>Com referência ao produto</i>	<p>E1: “O engenheiro brasileiro dizia que este software mexicano não iria funcionar.”</p> <p>E1: “Do Brasil, a de aceitar que uma empresa pequena, do México fez uma coisa muito boa.”</p>	
<i>Com referência a governança</i>		<p>E1: “O produto que eles tinham para folha de pagamento é excelente, mas a gente tinha um projeto de em 1 ano e meio migrar este projeto para a nossa tecnologia, mas foi concluído somente em setembro de 2008.”</p> <p>E1: “Não é que não foram aplicadas, eles não foram aceitos neste período de tempo, houve um impacto tão forte na hora de apresentar a parte de governança, como a empresa trabalhava, que o México foi deixando isso para trás.”</p>

**Quadro 16 – Resistências identificadas na aquisição**

Fonte: Elaborado pelo autor.

Para minimizar estas resistências, foi necessário que o expatriado diretor geral da unidade mexicana agisse unindo as pontas do México com o centro de desenvolvimento de produtos no Brasil, fazendo esta união das pontas para solucionar o problema, comentado por E1: “Com a distância de 9000 quilômetros piora. A brincadeira de pegar a mão de um, e pegar a mão de outro, e juntar eles, isso foi necessário fazer”.

Do lado da matriz, devido a existência de um diretor de expansão internacional, tal fato contribuiu para ajudar ao expatriado no México a unir matriz e subsidiária para reduzir as resistências. Desta forma, nos dois lados foi necessário local recursos humanos capacitados, com conhecimento corporativo para implantar ajustes necessários após a aquisição.

Outro facilitador é a utilização de tecnologias de aproximação empregada pela Totvs como vídeo conferência, *WAP conference* em todos os equipamentos de computadores portáteis. Esta estratégia tem gerado uma maior aproximação entre a matriz e a unidade mexicana, adicionalmente a migração de recursos humanos entre matriz-subsidiária-matriz tem sido um fator para diminuir resistências e aproximar as estruturas, evidenciado por E1: “Eu tenho um

*software no meu computador e de qualquer lugar que eu estiver fazemos a vídeo conferência”.*

### **5.10 Fluxo de pessoas subsidiária matriz**

A Totvs demonstrou investir no fluxo de pessoas locais para a matriz como forma de compartilhamento de experiências, conhecimento, treinamento na governança e como forma de minimizar resistências locais. A subsidiária mexicana tem hoje no Brasil uma pessoa que foi expatriada com estes objetivos e também desenvolve novos produtos para a filial mexicana.

Foi identificado que, periodicamente, a subsidiária envia recursos humanos do México ao Brasil, para melhorar e conhecer as estratégias da corporação nas áreas de desenvolvimento de produtos, implantação e marketing, de acordo com E1:

Mexicano expatriado no Brasil tem somente um, mas temos outros três argentinos, um colombiano, um venezuelano, e pelo menos uma vez por mês tem uma pessoa de minha equipe no Brasil: seja um engenheiro desenvolvedor ou um responsável por implantação.

### **5.11 A evolução de uma revenda para um centro de desenvolvimento**

Em um curto período de tempo (de 2003 (aquisição) até 2009), houve uma evolução considerável do nível da subsidiária, passando de apenas um canal indireto (revenda) para uma subsidiária, e atualmente hospedando um dos centros de desenvolvimento de software da Totvs. Atualmente, o desenvolvimento de software ocorre em dois centros: Brasil e México. A Argentina, primeira subsidiária desta organização, é atendida por estes dois centros. E, evidenciado o atendimento do México à Argentina, sendo considerado melhor do que o atendimento da matriz: E1:

O México está suportando a Argentina, estas lições que a gente aprendeu no México, por exemplo, criar uma área de desenvolvimento de produto, uma fábrica de software e até emprestar analistas mexicanos para a Argentina é muito melhor do que um brasileiro na Argentina.

Outra evidência desta evolução para esta nova fase da unidade mexicana ocorreu no desenvolvimento de software do segmento de calçados, setor que possui uma empresa

brasileira originária de Franca, centro calçadista no interior do estado de São Paulo como concorrente da empresa no México.

A equipe mexicana identificou uma oportunidade para o setor, fez a modelagem, a matriz concordou em investir e demandou um ano em treinamento e capacitação da equipe mexicana para desenvolver o software sobre os padrões requeridos, e confirmado por E1:

Eles foram lá e fizeram um produto que a equipe de engenharia do Brasil poderia fazer e entregaram, e está excelente o trabalho, para isso a gente passou um ano para capacitar a equipe mexicana, com metodologia de CMMI.

Desta maneira, no ano de 2008, a subsidiária mexicana desenvolveu um novo produto em um recente segmento para a organização, com potencial inclusive para o mercado brasileiro, transformando a revenda em uma subsidiária com centro de desenvolvimento de produtos e centro de suporte para outros países.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente capítulo tem como objetivo resumir a pesquisa realizada, descrever suas principais contribuições para a academia e para as empresas, e também são relatadas as limitações do estudo realizado, as pesquisas futuras e as reflexões finais conclusivas.

Na busca pelo aprofundamento da compreensão sobre as estratégias de internacionalização e como o modo de entrada por meio de aquisição pode contribuir para alavancar a internacionalização de uma organização, esta pesquisa utilizou como unidade de análise um estudo de caso: a aquisição da empresa mexicana Sipros pela Totvs, uma empresa do segmento de TI.

Apesar de que uma das características do método de estudos de casos é a impossibilidade de generalização dos resultados de uma pesquisa, pode-se contrastar as análises com as referências teóricas disponíveis na literatura, e permitir reflexões sobre a contribuição de uma aquisição na internacionalização de empresas.

Inicialmente, podemos verificar que a empresa analisada apesar de estar em um segmento de tecnologia em rápida expansão, teve seu processo de internacionalização aderente aos conceitos da Escola de Uppsala (JOHANSON e VAHLNE, 1977; CARLSON 1975), com crescimento gradual das entradas internacionais nos primeiros estágios na busca pela expansão e em mercados com distância psíquica próxima ao mercado do país de origem, conforme demonstrado na Figura 12.

No processo evolutivo da internacionalização, conforme Figura 9, baseado em Johanson e Wiedersheim-Paul (1975), demonstra que a Totvs segue este crescimento gradual no mercado mexicano: com entrada em 2000 por meio de uma revenda autorizada, no ano de 2001 passa a ser uma franquia, e finalmente em 2003 transforma-se em subsidiária via aquisição.

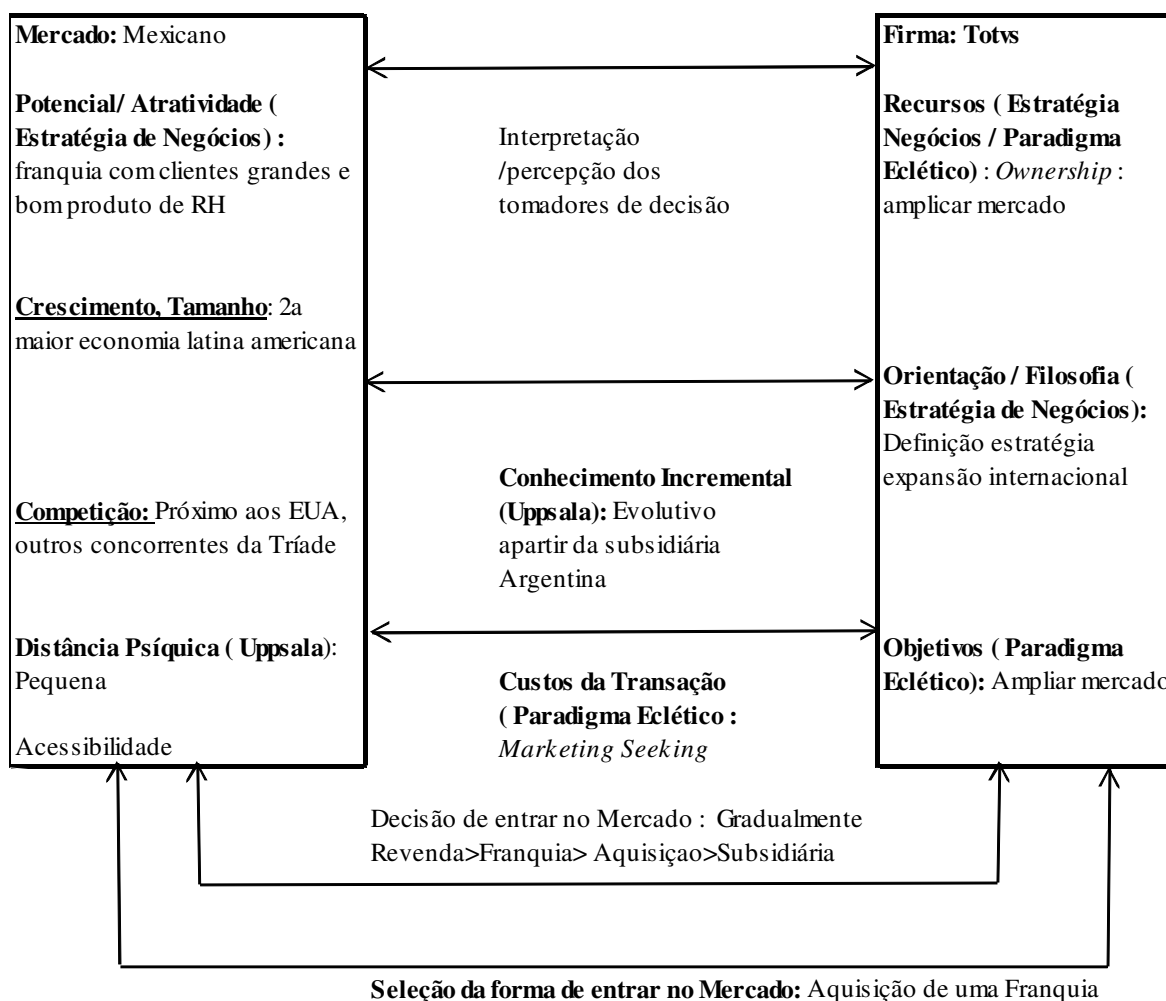
Esta evolução ocorre com um maior grau de comprometimento com o mercado somente seis anos após abrir uma subsidiária na Argentina, adquirir conhecimento de como gerir uma estrutura internacional, cometer erros e aprender novamente, depois destas etapas realiza seu primeiro IED com a aquisição da franquia mexicana Sipros. Adicionalmente, este maior comprometimento ocorre em outro mercado de língua espanhola, com maior relevância econômica e potencial



mercadológico, mas com distância psíquica semelhante ao da Argentina, confirmando a aderência a teoria de Uppsala.

Este estudo evidenciou que aquisições tem sido uma estratégia de crescimento rápido desta firma no mercado local, passando por muitas aquisições, até se tornar a maior empresa brasileira de software de gestão. Assim, sua estratégia de crescimento no mercado local por aquisição também contribuiu para que, em mercados estrangeiros, a mesma estratégia fosse utilizada uma vez que obtendo uma empresa local muitas etapas são eliminadas, pois a empresa adquirida possui conhecimento do mercado, algo que demoraria muito tempo, como sucedeu na Argentina.

Utilizando-se do modelo comparativo de Whitelock (2002), podemos visualizar as aderências às teorias e conceitos de modos de entrada do caso estudado, como demonstra a Figura 12 a seguir.



**Figura 12 - Comparação com as teorias de internacionalização**

Fonte: Dados da pesquisa baseado em Whitelock (2002). Adaptado pelo autor.

Na Figura 12, podemos observar o modelo estratégico da Totvs aderido à teoria de Uppsala, conforme descrito anteriormente e ao do paradigma eclético de Dunning (1980), pelo *market-seeking*, uma vez que a Totvs estava interessada no produto vertical da empresa, assim como as potencialidades do mercado, conforme E1:

Nós achamos esta empresa interessante, pois já era uma estratégia que a Totvs tinha, de verticalizar, de entrar por coisas que não eram tão commodities, como sistema de gestão ERP, como a parte de Backoffice, nós fomos conversar com esta empresa, nesta época havia uns 50 clientes, empresas muito grandes.

E confirmado por E2:

É a compra de uma base instalada, de sua base de clientes. Uma vez que nosso produto é baseado em relacionamento. Chegar em um país diferente com todo o relacionamento já estabelecido, é essa a estratégia.

Desta forma, dentro do OLI, da teoria do paradigma eclético (DUNNING, 1980), podemos classificar a estratégia da aquisição da Sipros pela Totvs, como sendo a de *O-Ownership*, uma vez que ocorreu para adquirir as vantagens de propriedade como acesso ao mercado relevante do México, carteira de clientes já estabelecida, conhecimento, tecnologia e recursos humanos especializados e produto como o software vertical destinado às áreas de recursos humanos e folha de pagamento.

<i>Oli - Paradigma Eclético</i>	<i>Evidências da pesquisa</i>
<i>O (Ownership)</i>	<i>Sim, se aplica</i>
<i>L (Location)</i>	<i>Não</i>
<i>I (Internalization)</i>	<i>Não</i>

**Quadro 17 - Comparação OLI x Pesquisa**

Fonte: Elaborado pelo autor.

Adicionalmente, podemos alinhar a estratégia de aquisição da Totvs aos conceitos de Hitt, Ireland e Hoskisson (2008), uma vez que empresa buscou principalmente adquirir os ativos intangíveis da Sipros como o conhecimento do mercado e dos clientes, e a forma de melhor atuar em determinado mercado alvo.

Dentre os objetivos específicos desta pesquisa, estes foram os fatores motivadores principais para a aquisição da mexicana Sipros em 2003. Entre as dificuldades enfrentadas e o

conhecimento gerado por estas, podemos destacar, conforme pesquisa de campo, o exposto no Quadro 18.

Dificuldades enfrentadas	Aprendizagem
Culturais: Aprender o modo de ser do mexicano: não sabe dizer 'não'.	Questionar mais de uma vez para ter certeza se o outro realmente sabe o que deve ser feito.  Fazer a pergunta correta para ver se o outro entendeu o que deve ser realizado.
Idioma: Espanhol é diferente de português.	Necessita alguém do mercado alvo, localmente, para colocar o produto no idioma correto.
Resistências: <b>Da Matriz:</b> Produto mexicano não é bom. <b>Da Subsidiária:</b> Resistência à governança, aos controles financeiros.	É necessário juntar as duas pontas, Matriz-Subsidiária, para que os recursos humanos minimizem a resistência e se desenvolva profissionalmente nos padrões corporativos.

**Quadro 18 - Dificuldades enfrentadas x Aprendizagem**

Fonte: Elaborado pelo autor.

Evidencia-se no Quadro 18 que a Totvs vem aumentando seu conhecimento na internacionalização, e utiliza-se dos fatores facilitadores para transferência do conhecimento de Bresman, Birkinshaw, Nobel (1999), explicitados na Figura 6, como a comunicação, visitas, reuniões e treinamentos, expatriados mexicanos no Brasil, e brasileiros no México, utilização de tecnologia para minimizar a distância entre a adquirida e adquirente, com computadores com acesso de vídeo conferência móvel e visitas mensais da equipe mexicana ao Brasil, entre outras evidências obtidas, minimizando as resistências e melhorando a aprendizagem organizacional.

Deve-se destacar também o fato da evolução subsidiária mexicana, desde sua aquisição em 2003 até o fim desta pesquisa em agosto de 2009, para o nível 3 da Totvs, representando que a subsidiária está suportando a matriz e também outras subsidiárias, como evidenciado no desenvolvimento de um software de gestão pelos mexicanos para a indústria de calçados do Brasil e do México, e o suporte para o desenvolvimento e implantação para outros clientes de língua espanhola, como o caso da Argentina.

Desta forma, podemos inferir que a aquisição, neste caso, contribuiu para uma evolução corporativa desta firma, uma vez que diferentemente da experiência anterior, com a aquisição, houve a necessidade de adaptações da estrutura da matriz e vice-versa, mesmo que a empresa tenha passado por aquisições locais anteriormente, estas ocorreram dentro do mesmo mercado, da mesma cultura, do mesmo idioma, sendo esta a primeira aquisição internacional e que contribuiu para novos aprendizados para esta organização.

Apesar das limitações desta pesquisa, como estudo de caso único, podemos destacar o incremento no aprendizado corporativo em como gerenciar culturas, idiomas e necessidades locais diferenciadas, impulsionando ajustes organizacionais para atender aos negócios no exterior, elevando assim o nível da estratégia do negócio, possibilitando gerar conhecimento para novas expansões em outros mercados internacionais.

Assim sendo, o tema de ‘como a aquisição contribui para as organizações se internacionalizarem’ pode ser considerado relevante para que as organizações realizem estudos sobre as estruturas e estratégias necessárias para entrada em mercados no exterior, entretanto, demandando novos estudos exploratórios e comparativos, seja por meio de outros casos a serem levantados no Brasil ou com outros casos existentes na literatura internacional e análises comparativas variadas.

## REFERÊNCIAS

ALBERTIN, A. L. **Administração da Informática: Funções e Fatores Críticos de Sucesso**. São Paulo: Atlas, 2002.

ANDERSSON, U; FORSGREN, M.; HOLM, U. The Strategic Impact of External Networks: Subsidiary Performance and Competence Development in Multinational Corporation. In: **Strategic Management Journal**, v. 23, p. 979-996, 2002.

ANTUNES JÚNIOR. et al. Internacionalização de empresas: Um estudo de caso de uma indústria moveleira da Serra Gaúcha. **Revista Perspectiva da URI**, Universidade Regional do Alto Uruguai e das Missões, Erechim, v. 29, n. 106, p. 115-127, 2005.

ARRUDA, C. A.; GOULART, L.; BRASIL, H. V. A Internacionalização de Empresas Brasileiras. In: Fundação Dom Cabral (Org). **Internacionalização de empresas brasileiras**. Rio de Janeiro: Qualimark, 1996.

\_\_\_\_\_. Estratégias de internacionalização: Competitividade e incrementalismo. In: XVIII Encontro Anual da Anpad, 1994, Curitiba. **Anais...** Curitiba: Anpad, v. 8, p. 312-326, 1994.

ASSAF, A. N. Estrutura e análise de balanço. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BARKEMA, H. G.; SCHIJVEN, M. How do firms learn to make acquisitions? A review of past research and an agenda for the future. **Journal of Management**, n. 34, p. 594-634, 2008.

\_\_\_\_\_. Toward unlocking the full potential of acquisitions: The role of organizational restructuring. **Academy of Management Journal**, n. 51, p. 696-722, 2008.

BARLETT, C.; GHOSHAL, S. **Transnational Management: Text, Cases and Readings in Cross-Border Management**. Boston: Irwin, 1999.

BARNEY, J. B. **Gaining and sustaining competitive advantage**. New Jersey: Prentice hall, 2002.

\_\_\_\_\_. Firm resources and sustained competitive advantage. **Journal of management**, n. 17, p. 99-120, 1991.

BELLO, U. B. D.; GOMES, M. M. A empresa brasileira e o desafio à internacionalização. In: Enanpad, GIN-320, 2002, São Paulo. **Anais...** São Paulo: Enanpad, 2002.

BENAMATI, J.; LEDERER, A. Rapid information technology change, coping mechanisms, and the emerging technologies group. **Journal of Management Information Systems**, Armonk, v. 17, n. 4, p. 183-202, Spring 2001.

BIRKINSHAW, J; HOOD, N. Multinational subsidiary evolution: Capability and charter change in foreign-owned subsidiaries companies. **Academy of Management Review**, v. 23, n. 4, p. 773-795, 1998.

BOGOMOLOW, R. **A reserva de Mercado na área de Informática da década de 70/80**. Dissertação (Mestrado em História da Ciência) – Faculdade História, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC, São Paulo, 2006

BOAR, B. H. **Aligning information technology with business strategies**. USA: John Wiley & Sons, 1994.

BORINI, F. M.; RIBEIRO, F. C. R.; COELHO, F. P.; PROENÇA, E. R. O prisma da internacionalização: um estudo de caso. In: **Revista FACES**, v. 5, n. 3, set./dez. 2006.

BRASIL. Lei nº. 6404, de 15 de dezembro de 1976, art. 227. Dispõe sobre sociedades por ações. **Diário Oficial da União**, 17 dez. 1976.

BRESMAN, H.; BIRKINSHAW, J.; NOBEL, R. Knowledge transfer in international acquisitions. **Journal of International Business Studies**, n. 30, p. 439-462, 1999.

BRIGHAM, F. E.; GAPENSKI C. L.; EHRHARDT, M. C. **Administração Financeira: Teoria e Prática**. São Paulo: Atlas, 2001.

BUCKLEY, P.; CASSON, M. **The future of Multinational Enterprise**. London: Macmillan, 1976.

CAMARGOS, M. A.; BARBOSA, F. U. **Fusões, Aquisições e Take overs**: um levantamento teórico dos motivos, hipóteses e evidências empíricas. Universidade de São Paulo, São Paulo, abr./jun. 2003. Caderno de Pesquisas em Administração.

CARLSON, C. **How foreign is foreign trade**: a problem in international business. Research - Acta Universitatis Upsaliensis Studia Oeconomie Negotiorum 11, 1975.

CARNEIRO, J.M.T.; HEMAIS, C.A. Internacionalização de Serviços: Relativização das Generalizações do Modelo Uppsala. In: Enanpad, 2004, Curitiba. **Anais...** Curitiba: Enanpad, 2004.

CASTRO, F. B. **Foreign Direct Investment in the European Periphery. The Competitiveness of Portugal.** 2000. 335 p. Tese (PHD) - Leeds University, Inglaterra, 2000.

CAVES, R. International Corporations: the industrial economics of foreign investment, **Economica**, v. 38, p. 1-27, Feb. 1971.

CAVUSGIL, S. T.; GHOURI, P. N.; AGARWAL, M. R. **Doing Business in Emerging Markets: Entry and Negotiation Strategies.** London: Sage Publications, Inc., 2002.

CHESNAIS, F. **A Mundialização do Capital.** São Paulo: Xamã, 1996.

CHILD, J.; RODRIGUES, S. B. The Internationalization of Chinese firms: A case for theoretical extension? **Management and Organizational Review**, Blackwell Publishing Ltda., v. 1, n. 3, p. 341-410, 2005.

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

COELHO, F. EBITDA. A busca de uma melhor compreensão do maior vox populi do mercado financeiro. **Pensar Contábil**, Ano VI, n. 26, 2004.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Relatório CVM, 2008. Informações Anuais, 31 dez. 2008. Disponível em: <<http://www.totvs.com.br>>.

\_\_\_\_\_. Relatório CVM, 2007. Informações Anuais, 31 dez. 2007. Disponível em: <<http://www.totvs.com.br>>.

\_\_\_\_\_. Relatório CVM, 2005. Informações IPO, 31 dez. 2005. Disponível em: <<http://www.totvs.com.br>>.

COUTINHO L.; FERRAZ J. C. **Estudo sobre a competitividade brasileira.** Campinas: Papirus-Unicamp, 1995.

CYERT, R.; MARCH, J. **A behavioral theory of the firm.** New York: Prentice Hall, 1963.

CYRINO, A. B., OLIVEIRA JÚNIOR., M. M. Influência da acumulação de conhecimento nas estratégias de entrada em mercados internacionais: um estudo de caso nas maiores empresas brasileiras. In: Enanpad, GIN-813, 2002, São Paulo. **Anais...** São Paulo: Enanpad, 2002.

DAVENPORT, T. H. **Reengenharia de processos**. Rio de Janeiro: Campus, 1994.

DUBOIS, F. L.; REEB, D. M. Ranking the International Business Journal. **Journal of International Business Studies**, v. 31, p. 689-704, 2000.

DUNNING, J. H. **Explaining international production**. Londres: George Allen and Unwin, 1988.

\_\_\_\_\_. Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Fator? **Journal of International Businesss Studies**, v. 40. p. 5-19, 2009.

\_\_\_\_\_. The Eclectic Paradigm as an Envelope for Economic and Business Theories of MNE. **International Business Review**, v. 9, p. 163-190, 2000.

\_\_\_\_\_. **The international production and multinational enterprise**. Londres: George Allen and Unwin, 1981.

\_\_\_\_\_. Toward an eclectic theory of international production: some empirical tests. **Journal of International Business Studies**, v. 11, n. 1, p. 9-31, 1980.

\_\_\_\_\_.; LUNDAN, S. M. **Multinational Enterprises and the Global Economy**. Northampton: Edward Elgar Publishing Limited, 2008.

ELANGO, B.; SAMBHARYA, R. B. The influence of industry structure on the Entry Mode Choice of Overseas entrants in Manufacturing. **Journal of International Management**, 2004.

ERIKSSON, K.; JOHANSON, J.; MAJKGARD, A.; SHARMA, D. Effect of Variation on Knowledge Accumulation in the Internationalization Process. **International Studies of Management and Organization**, v. 30 (1), p. 26-44, 2000.

\_\_\_\_\_. Experiential Knowledge and Cost in the Internationalization Process. **Journal of International Business Studies**, v. 28 (2), p. 337-360, 1997.



ERRAMILLI, M. K; RAO C. P. Entry Mode Choice in Service Industries. **International Marketing Review**, v. 7, n. 5, p. 50-62, 1990.

\_\_\_\_\_. Choice of Foreign Market Entry Modes by Service Firms: Role of Market Knowledge. **Management International Review**, v. 30, n. 2, p. 139-150, 1990.

FERREIRA, G. F. **O Processo Estratégico de Internacionalização da Gerdau**. 2007. Dissertação (Mestrado em Administração) - Pontifícia Universidade Católica - PUC, São Paulo, 2007.

FERREIRA, J. A. S. **Finanças Corportativas: Conceitos e Aplicações**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2005.

FIORI, J. L. **A governabilidade democrática na nova ordem econômica**. Instituto de Estudos Avançados da Universidade de São Paulo - IEA. Disponível em: <<http://www.iea.usp.br/iea/artigos/fiorigovernabilidade.pdf>>. Acesso em: 03 mar. 2009.

FLEURY, A. C. C.; FLEURY, M. T. L. **Estratégias empresariais e formação de competências**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

FORSGREN, M. Managing the international multi-center firm: case studies from Sweden. **European Management Journal**, v. 8, p. 261-267, 1990.

FURTADO, J. Mundialização, reestruturação e competitividade: a emergência de um novo regime econômico e as barreiras às economias periféricas. Novos Estudos. **CEBRAP**, n. 3, p. 97-118, 1999.

GIAMBIAGI, F.; MOREIRA, M. M. **Economia brasileira nos anos 90**. Brasil: BNDES, 1999.

GOULART, L.; ARRUDA, C. A.; BRASIL, H. V. A internacionalização de empresas brasileiras. In: Fundação Dom Cabral (Org.). **Internacionalização de empresas brasileiras**. Rio de Janeiro: Qualimark, 1996.

GRABSKI, S. V.; LEECH, S. A. Complementary controls and ERP implementation success. **International Journal of Accounting Information Systems**, 2007.

GRAEML, A. R. **Sistema de informação: o alinhamento da estratégia de TI com a estratégia corporativa**. São Paulo: Atlas, 2000.

HARVEY, D. A arte de lucrar: globalização, monopólio e exploração da cultura. In: MORAES, D. (Org). **Por uma outra comunicação**. Rio de Janeiro: Record, 2003.

HEDLUNG, G.; KVERLAND, A. **Investing in Japan: the experience of Swedish firms**. Stockholm: School of Economics, Institute of International Business, Minab/Gotab, 1984.

HEMAIS, C. A.; HILAL, A. Da Escola de Uppsala à Escola de Nórdica de Negócios Internacionais: Uma revisão analítica. In: Enanpad, 2001, Campinas. **Anais...** Campinas: Enanpad, 2001.

HENDERSON, J. C.; VENKATRAMAN, N.; OLDACH, S. Aligning business and TI strategies. In: LUFTMAN, J. N. (Coord.). **Competing in information age**. Strategic Alignment in Practice. New York: Oxford University Press, 1996.

HENNART, J. F. Theories of the Multinational Enterprise. In: RUGMAN, A. M.; BREWER, T. L. **The Oxford Handbook of International Business**. Oxford: Oxford University Press, 2001.

HITT, M. A.; IRELAND, R. D.; HOSKISSON, R. E. **Administração Estratégica: competitividade e globalização**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2008.

HYMER, S. H. **The International Operation of a National Firms: A Study of Direct Foreign Investments**. Cambridge: The MIT Press, 1976.

JESUS, M. A. S. **O Processo de Internacionalização da Carne Bovina Brasileira sob a Ótica do Empreendedorismo Internacional: Estudo de Caso com o Independência S. A.** 2008. Dissertação (Mestrado em Gestão de Negócios) - Universidade Católica de Santos - UNISANTOS, Santos, 2008.

JOÃO, B. N. **A introdução da cultura CASE (Computer-Aided Software Engineering) no Brasil**. 1992. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) - Pontifícia Universidade Católica - PUC, São Paulo, 1992.

JOHANSON, J.; MATTSON, G. International Marketing and internationalization process. In: Turbull P. **Research in International Marketing**, Croom Helm, London, 1986.

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

\_\_\_\_\_. The Internationalization Process of the Firm - A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments. **Journal of International Business Studies**, v. 8, n. 1, p. 23-32, 1977.

\_\_\_\_\_. The Uppsala Internationalization Process Model Revisited: from Liability of Foreignness to Liability of Outsidership. **Journal of International Business Studies**, I- 21, 2009.

JOHANSON, J.; WIDERSHEIM-PAUL, F. The Internationalization of the Firm: Four Swedish cases. **The Journal of Management Studies**, 1975.

KAYO, E. K.; KIMURA, H.; PATROCINIO, R.; NETO, L. E. O. Aquisições, Joint Ventures ou Outro Tipo de Aliança? Uma análise dos Determinantes da Estratégia de Expansão de Empresas Brasileiras. In: IV Encontro de Estudos em Estratégia 3S, 2009, Recife. **Anais...** Recife: Anpad, 2009.

KEEGAN, J. W.; GREEN, C. M. **Princípios de marketing global**. São Paulo: Saraiva, 2000.

KNIGHT, G. A.; CAVUSGIL, S. T. The born global firm: a challenge to traditional internationalization theory. In: Third CIMaR Symposium, 1995, Odense. **Proceedings...** Odense, Denmark: Odense University, 1995.

KOGUT, B.; ZANDER, U. Knowledge of the firm and the evolutionary theory of multinational corporation. **Journal of International Business Studies**, v. 24, p. 625-45, 1993.

KOTLER, P.; JATUSRIPITAK, S.; MAESINCEE, S. **O marketing das nações**. São Paulo: Futura, 1997.

LACERDA, A. C. **Desnacionalização: mitos, riscos e desafios**. São Paulo: Contexto, 2000.

LOUREIRO, F. **Internacionalização de empresas: Estratégia e ação**. 1990. Dissertação (Mestrado em Administração - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo, São Paulo, 1990.

LYLES, M. A. Aprendizagem organizacional e transferência de conhecimento em joint ventures internacionais. In: FLEURY, M. T. L.; OLIVEIRA JÚNIOR., M. M. **Gestão estratégica do conhecimento**. São Paulo: Atlas, 2001.

MADSEN, T. K.; SERVAIS, P. The Internationalization of Born Globals: an evolutionary process? **International Business Review**, Amsterdam, v. 6, n. 6, p. 561-583, 1997.

MAGNOLI, D. **Globalização: Estado Nacional e Espaço Mundial**. São Paulo: Moderna, 1997.

MAKADOK, R. Toward a synthesis of the resource-based and dynamic-capability views of rent creation. **Strategic Management Journal**, v. 22, n. 5, p. 387-401, 2001.

MCDUGALL, P. P.; OVIATT, B. M.; SHANE, S. Explaining the formation of international new ventures: The limits of theories from international business research. **Journal of Business Venturing**, v. 9, p. 469-487, 1994.

MONNOYER, E.; WILLMOTT, P. **What IT leaders do**. McKinsey on IT. McKinsey & Company, 2005.

MORAES, E. F. A.; FLORENCIO, C. N.; OMAKI, E. T. Uma década de sucesso: estratégias competitivas de grandes empresas brasileiras exitosas. In: Enanpad, ESO-1229, 2001, São Paulo. **Anais...** São Paulo: Enanpad, 2001.

MOTTA, F. C. P.; VASCONCELOS, I. F. G. **Teoria Geral da Administração**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.

NICOLAOU, A.; BHATTACHARYA, S. Organizational performance effects of ERP systems usage: The Impact of post-implementation changes. **International Journal of Accounting Information System**, 2006.

NOHRIA, N.; GHOSHAL, S. **The Differentiated Network: Organizing Multinational Corporations for Value Creation**. San Francisco: Jossey-Bass Publishers, 1997.

NOLAN, R. L. **A Nation Transformed by Information**. Oxford and New York: Oxford University Press, 2000.

\_\_\_\_\_. **Information Technology Management from 1960-2000**. Boston: Harvard Business School, 2001.

\_\_\_\_\_. Managing the crisis in data processing. **Harvard Business Review**, Boston, v. 57, n. 2, p. 115-126, Mar./Apr. 1979.

\_\_\_\_\_.; GIBSON, C. F. Managing the four stages of EDP Growth. In: **Harvard Business Review**, Boston, v. 52, n. 1, p. 76-88, Jan./Feb. 1974.

NONAKA, I.; TAKEUCHI, H. **The Knowledge Creating Company**. New York: Oxford University Press, 1995.

OHMAE, K. **O Novo Palco da Economia Global: Desafios e Oportunidades em um mundo sem fronteiras**. Porto Alegre: Bookman, 2006.

\_\_\_\_\_. **O Poder da Tríade**. São Paulo: Pioneira. 1989

OVIATT, B. M.; MCDOUGALL, P. P. Global starts-up: Entrepreneurs on a worldwide stage. **Academy of Management Executive**, n. 9, p. 30-43, 1995.

PASIN, R. M.; BUCCHI, W. W.; CALAIS, G. O. S. **O Processo de Internacionalização de Grandes Grupos Empresariais Brasileiros através das Fusões e Aquisições transnacionais**. São Paulo, Semead VI, FEA USP, 2003.

PEIXOTO, F. V. L.; FILHO, P. R. Z.; COUTINHO, F. S. Estudo comparativo das teorias de comércio exterior: de Smith a Porter. In: Enanpad, GIN-2027, 2003, São Paulo. **Anais...** São Paulo: Enanpad, 2003.

PENG, M.W. **Estratégia Global**. São Paulo: Thompson Learning, 2008.

PENROSE, E. T. **The theory of growth of the firm**. Londres: Basil Blackwell, 1959.

PETERSEN, B.; PEDERSEN, T. Twenty years after: support and critique of the Uppsala internationalization model. In: Björkman & Forsgreen. **The nature of the international Firm**. Copenhagen Business School Press, p. 117-321.

PORTER, M. E. **A Vantagem Competitiva das Nações**. Rio de Janeiro: Campus, 1993.

\_\_\_\_\_. **Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance.** London: Collier McMillan, 1998.

\_\_\_\_\_.; MILLAR, V. E. Como a informação lhe proporciona vantagem competitiva. In: McGowan, W.G. (Org.). **Revolução a Tempo Real: Gerenciando a Tecnologia da Informação.** Rio de Janeiro: Campus, 1997.

\_\_\_\_\_.; MONTGOMERY, C. A. **Estratégia: a busca da vantagem competitiva.** Harvard Business Review Books. Campinas: Campus, 1998.

PRAHALAD, C. K.; HAMEL, G. The Core Competence of the Corporation. **Harvard Business Review**, p. 79-91, May/June 1990.

PROENÇA, E. R. **Determinantes Ambientais e Estratégias de Internacionalização: O caso da Companhia Siderúrgica Nacional.** 2006. Dissertação (Mestrado em Administração) Pontifícia Universidade Católica - PUC, São Paulo, 2006.

QUIVY, R; CAMPENHOUDT, L. V. **Manual de investigação em ciências sociais.** Lisboa: Gradativa, 1998.

REZENDE, D. A. **Alinhamento do Planejamento Estratégico da Tecnologia da Informação ao Planejamento Empresarial:** proposta de um modelo e verificação da prática em grandes empresas. 2002. 278 p. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) - Universidade Federal de Santa Catarina, Santa Catarina, 2002.

REZENDE, S. F. Internationalization Processes: An Analytical Framework. In: **Revista de Administração Contemporânea**, v. 7, n. 3, p. 137-156, 2003 A.

\_\_\_\_\_. Gradualismo e Descontinuidade em Processo de Internacionalização. In: **Revista de Administração São Paulo**, v. 37. n. 1, p. 39-50, 2002.

RIBEIRO, F. C. F. **Estratégia Internacional da Petrobrás: Estudo de caso da aquisição da Perez Companc na Argentina.** 2006. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo - PUC, São Paulo, 2006.

RICUPERO, R.; BARRETO, F. M. A. Importância do investimento direto estrangeiro do Brasil no exterior para o desenvolvimento sócio-econômico do país. In: ALMEIDA, A.

(Org.). **Internacionalização de empresas brasileiras: Perspectivas e Riscos**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

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

\_\_\_\_\_. O construto da distância psicológica: componentes, mediadores e assimetria. In: HEMAIS, C. (Org.). **Os Desafios dos Mercados Externos**. Rio de Janeiro: Mauad, 2004.

ROCHA, A.; MELLO, R. C.; DIB, L. A.; MACULAN, A.M. Empresas que nascem globais: estudo de casos no setor de software. In: HEMAIS, C. (Org.). **Os Desafios dos Mercados Externos**. Rio de Janeiro: Mauad, 2004.

RICHARDSON, R. J. (Org.). **Pesquisa Social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROOT, R. F. **Entry Strategies for international markets**. New York: Lexington Books, 1998.

ROSS A. S.; WESTERFIELD W. R; JAFFE, F. F. **Administração Financeira Corporate Finance**. São Paulo: Atlas, 2007.

RUGMAN, A. **Inside the Multinationals**. New York: Columbia University Press, 1981.

SEVERINO, A. J. **Metodologia do Trabalho Científico**. 23. ed. São Paulo: Cortez, 2007

VAHLNE, J.; WIEDERSHEIM, P. Economic Distance: Model and Empirical Investigation. In: \_\_\_\_\_.; HÖRNELL, E. **Export and Foreign Investments**, Uppsala, p. 81-159, 1973.

VASCONCELOS, E.; HEMSLEY, J. R. **Estrutura das Organizações**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.

VERNON, R. International investments and international trade in the product cycle. **Quarterly Journal of Economics**, n. 80, p. 190-207, 1966.

VILLALONGA, B.; McGAHAM, A. M. The choice among acquisitions, alliances, and divestitures. **Strategic Management Journal**, Chichester, v. 26, n. 13, p. 1183-1208, Dec. 2005.

WELLS, L. T. (Org.). **The Product Life Cycle and International Trade**. Boston: Harvard University, 1972.

WERNERFELT, B. A resource based view of the firm. **Strategic Management Journal**, n. 5, p. 171-180, 1984.

\_\_\_\_\_. A resource based view of the firm: ten years after. **Strategic Management Journal**, n. 16, p. 171-174, 1994.

WHITELOCK, J. Theories of internationalization and their impact on market entry. In: **International Marketing Review**, v. 19, n. 4, p. 342-347, 2002.

WILLIAMSON, O. E. **The Economic Institutions of Capitalism**. London: Collier Macmillan Publishers, 1985.

\_\_\_\_\_. The Economics of Organization: The transaction Cost Approach. **The American Journal of Sociology**, v. 87, n. 3, p. 548 -577, Nov. 1981.

YIN, R. K. **Estudo de Caso: Planejamento e Métodos**. Porto Alegre: Bookman, 2005.

YIP, S. G. **Total Global Strategy II**. New Jersey: Prentice Hall, 2003.

YIP, S.G.; BISCARRI, J.G.; MONTI, J.A. The Role of the Internationalization Process in the Performance of Newly Internationalizing Firms. **Journal of International Marketing**, v. 8, 2000.

#### **Endereços consultados pela Internet:**

INDICADORES IBGE:

Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br/home/estatísticas/indicadores>>. Acesso em: 14 jul. 2009.

MCT: Setor de tecnologias da informação: resultados da Lei nº 8.248/91. Disponível em: <<http://www.mct.gov.br>>. Acesso em: 15 dez. 2008.



BNDES:

Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br>>. Acesso em: 16 jul. 2009.

## **ANEXO A - APRESENTAÇÃO DO PRÉ-PROJETO DE PESQUISA AOS ENTREVISTADOS**

Prezado Sr.,

Sou mestrando em Administração pela PUC-SP. Meu objeto de pesquisa no CIBER - Núcleo de Pesquisas sobre Internacionalização da PUC-SP é o processo de internacionalização da empresa Totvs. Assim sendo, o Programa de Pós-Graduação em Administração da PUC-SP vem por meio desta solicitar sua participação na pesquisa desta dissertação, orientada pelo Dr. Belmiro do Nascimento João.

Caso seja de sua vontade participar, a entrevista será realizada de acordo com a sua disponibilidade. A entrevista tem a duração, em média, de 60 minutos.

Abaixo, envio os tópicos sumarizados que pretendemos discutir. Assumimos o compromisso de que a pesquisa serve para propósitos estritamente acadêmicos, e os resultados serão submetidos à apreciação da empresa antes de sua publicação.

Desde já agradecemos sua atenção.

Atenciosamente,

*Aldo José Brunhara*

Mestrando em Administração – PUC-SP

*Belmiro do Nascimento João*

Professor titular do Programa de Pós-Graduação em Administração - PUC-SP e líder do CIBER - Núcleo de Pesquisas sobre Internacionalização da PUC –SP

### **Briefing da Pesquisa**

#### **O Processo de Internacionalização da Totvs: um estudo de caso da aquisição da Sipros no México**

A pesquisa consiste em realizar um estudo de caso exploratório.

O Brasil apresenta tímida participação em investimentos diretos no exterior e inferior competitividade quando comparado a outros países em desenvolvimento. Nestes países, o tema da internacionalização deve assumir um papel cada vez mais relevante no ambiente de negócios, à medida que existe um grande potencial não realizado por parte de empresas oriundas de importantes economias emergentes como Índia, China, México, Rússia e Brasil.

O objetivo é descrever e analisar o processo de internacionalização- de uma empresa brasileira do segmento de software de gestão, estudando os fatores facilitadores e inibidores da aquisição da empresa mexicana pela Totvs.

Para a análise do processo de internacionalização serão consideradas as seguintes questões para as entrevistas:

1. Quais os motivos para a internacionalização de suas operações?
2. Quais as formas de entrada no mercado externo adotadas pela empresa?
3. Quais os principais desafios observados no processo de internacionalização?
4. Como as ações da empresa podem para superar os desafios?
5. Qual a contribuição das unidades no exterior para a organização?

## **ANEXO B - QUESTIONÁRIO ESPECÍFICO PARA REALIZAÇÃO DAS ENTREVISTAS**

Aplicação do questionário de perguntas abertas, não se limitando a estas questões e podendo abranger outras que por ventura surjam durante a entrevista em profundidade. Desta forma, as entrevistas abordaram as seguintes questões:

- 1. Como e por que ocorreu a aquisição da mexicana Sipros em 2003? Havia planejamento estratégico para tal fato?*
- 2. Descreva o impacto do aprendizado da primeira subsidiária no exterior, na Argentina, sobre a aquisição mexicana.*
- 3. Descreva as lições aprendidas e que foram assimiladas pela matriz no Brasil com as duas experiências de aquisição no exterior.*
- 4. Descreva as principais dificuldades enfrentadas na aquisição mexicana e como a empresa as solucionou, entre elas:*
  - 4.1 Distância Cultural (Brasil – México);*
  - 4.2 Língua;*
  - 4.3 Dificuldades legais e tributárias;*
  - 4.4 Resistência das pessoas a empresa adquirida;*
  - 4.5 Dificuldades de implantar a governança corporativa no exterior;*
- 5. Existe alguma relação da ida ao México com as solicitações de empresas brasileiras que estão neste país?*
- 6. Quando surgiu a área de negócios internacionais da Totvs*
- 7. A Totvs foi primeiramente para países em função da língua e da proximidade geográfica?*
- 8. Observamos que a Totvs trabalha com subsidiárias, franquias, revendas autorizadas e agentes de negócios. No caso do México, você começou como?*

*9. A Totvs foi o mercado externo acompanhando seu cliente?*

*10. Com a aquisição da Datasul, quais foram as unidades no exterior incorporadas a empresa? Confirmar os países e a data de início da atividade nestes locais, e se são subsidiárias ou franquias.*

# ANEXO C - TEORIA x PERGUNTAS x RESPOSTAS PESQUISA

Teoria/Conceito	Perguntas Iniciais da Pesquisa de Campo	E1	E2
Paradigma Eclético, Teoria Uppsala, Modos de Entrada	- Como e por que ocorreu a aquisição da mexicana Sipros em 2003? Havia planejamento estratégico para tal fato?	Neste momento a Totvs já tem uma filial na Argentina e no México. Em 2000 a Totvs já vinha conversando com a IBM, e como esta empresa não trabalha com canais diretos no México, eles fazem revenda através de um canal da Tarla, e um do canais da Tarla era uma empresa chamada Sipros, que tinha um software de recursos humanos e folha de pagamento. Iniciamos com a franquia, depois compramos em 2003.	Via compra da franquia Sipros. A aquisição é a compra de uma base instalada, de sua base de clientes. No nosso segmento, nosso produto é vendido no relacionamento, e chegar em um país diferente com todo o relacionamento já estabelecido é uma vantagem, é essa a estratégia.
	- Quando surgiu a área de negócios internacionais da Totvs?	Após a abertura da Argentina, a empresa decidiu investir mais na internacionalização, pois olhamos e vemos uma massa de clientes que eu posso oferecer, não somente os serviços que ofereço no Brasil como suporte internacional também a estas empresas.	Há algum tempo, mas não sei confirmar pois venho da Datasul. Acredito quando a Totvs foi para a Argentina.
	- Observamos que a Totvs trabalha com subsidiárias, franquias, revendas autorizadas e agentes de negócios. No caso do México, você começou como?	A grande diferença entre estes tipos de canais é que a franquia é um braço da Totvs, não há diferença entre atendimento Totvs ou de franquia... Igual quando você vai em uma loja do McDonalds... você não sabe se está comprando de uma loja própria ou franqueada. Um representante, como a gente chama 'reseller', ele é um uma empresa que venda e implementa. O agente de negócios apenas vende, e quem implementa será um reseller, uma franquia ou uma subsidiária. Temos vários, inclusive no México tenho reseller que vende e implementa.	Via compra da franquia Sipros em 2003. Mas não sei lhe confirmar o histórico. Operamos com canais diretos em 3 países: Argentina, Portugal, e México e canais indiretos, franquias em outros, inclusive no México com 2 franquias. Assim como no Chile, Peru, Colômbia, Paraguai, Uruguai, Angola, além de revendas.

	<p>- Com a aquisição da Datasul, quais foram as unidades no exterior incorporadas a empresa? Confirmar os países e a data de início da atividade nestes locais, e se são subsidiárias ou franquias.</p>	<p>Na Colômbia tinha uma franquia e a gente não. A Totvs fechou a operação deles, e estaremos abrindo uma nova franquia. Tinha um canal, mas a gente não foi com a cara do canal e estamos abrindo uma nova. Já temos uns 15 e 20 clientes lá, mas estamos colocando um outro canal ou uma subsidiária, mas provavelmente será um canal. O Chile é uma franquia. No México estamos fazendo esta fusão. A Datasul era 1/3 de nosso tamanho no México, Datasul México e Argentina, franquias na Colômbia, não sei confirmar as datas.</p>	<p>Não posso lhe responder pois até dezembro eu era responsável por canais no Brasil, mas na Colômbia tinha uma franquia que a Totvs remodelou no primeiro semestre de 2009 para vender produtos Totvs agora.</p>
Teoria Uppsala	<p>- Descreva o impacto do aprendizado da primeira subsidiária no exterior, na Argentina, sobre a aquisição mexicana.</p>	<p>Uma lição que a gente aprendeu com o México e com a Argentina, a gente não errou em Portugal, precisamos entender o português de Portugal e Angola e assim por diante.</p>	<p>n/a</p>
	<p>- Descreva as lições aprendidas e que foram assimiladas pela matriz no Brasil com as duas experiências de aquisição no exterior.</p>	<p>É necessário juntar as duas pontas, Matriz-Subsidiária, para que os recursos humanos minimizem a resistência e se desenvolva profissionalmente nos padrões corporativos.</p> <p>Fazer tudo do Brasil foi o maior erro.</p> <p>No caso do México nosso produto estava ok, a gente já tinha aprendido a lição com a Argentina, o idioma, quando inicialmente pensávamos se a gente deixar alguma coisa em português não tem problema não, mas na língua tivemos que revisar o software.</p>	<p>No caso da Totvs você tem que negociar prioridades dia a dia. Crescimento orgânico no Brasil é menor do que no mercado internacional. As atenções estão com foco nas áreas internacionais. A estratégia da Totvs é muito clara, a área internacional é uma de nossas estratégias de expansão.</p>

	<p>- Descreva as principais dificuldades enfrentadas na aquisição mexicana e como a empresa as solucionou, entre elas:</p> <p>Distância Cultural (Brasil – México);</p> <p>Língua;</p> <p>Dificuldades legais e tributárias;</p> <p>Resistência das pessoas a empresa adquirida;</p> <p>Dificuldades de implantar a governança corporativa no exterior.</p>	<p>Primeira lição que aprendemos foi que o espanhol não é tão parecido com o português.</p> <p>A língua a gente brinca assim: que é 90% parecido. Mas estes 10% dão uma trapalhada. O idioma realmente atrapalha por mais parecido que ele seja. E que o espanhol é diferente do México ao da Argentina.</p> <p>A segunda lição foi que quando você localiza um produto, você não leva somente a parte fiscal, tem uma terceira perna que atrapalha muito a gente, é a cultura.</p> <p>Na Argentina, tem uma parte na área de compras que chama remisso, em que você, por exemplo, por uma questão cultural antes de você fazer o pagamento de seus fornecedores, tem um relatório específico que tira o pré-pagamento deles para a pessoa escolher quem vai pagar. Quanto as resistências no começo foi destrutiva, em relação ao nosso é melhor, isso aconteceu até mesmo nas aquisições no Brasil com a RM, Logocenter e Datasul.</p> <p>No México, com relação a isso, a atenção dada a este problema acredito que não foi suficiente, a gente deveria ter dado uma atenção maior.</p> <p>A gente cometeu vários erros, somente para você ter uma ideia o produto que eles tinham para folha de pagamento é excelente, mas a gente tinha um projeto de em 1 ano e meio migrar este projeto para a nossa tecnologia, isso terminou em setembro do ano passado (2008). O engenheiro daqui... dizia: "... ah... isso não vai funcionar..". (resistência da matriz).</p>	<p>Idioma, na minha opinião, é e não é uma barreira. Não é uma barreira, porque é um idioma fácil de aprender e ao mesmo tempo é uma barreira, porque falar portunhol não adianta, porque você pode se acomodar acreditando que você pode se fazer entender, e isso é um perigo. Sei de pessoas que quebram a cara, tem que entender, escrever correto.</p>
--	---	--	---



	<p>- A Totvs foi primeiramente para países em função da língua e da proximidade geográfica?</p>	<p>Fomos à Argentina por solicitação de um grande cliente, e ao México pelo mercado.</p> <p>Mas a proximidade geográfica obviamente contribuiu para a decisão de entrar no mercado, depois começamos a entender o que a Totvs conseguiria fazer com o Cone Sul e como uma estratégia de Cone Norte.</p> <p>Por exemplo, a Totvs está em Portugal agora, está sendo realmente um sucesso a operação de Portugal e por que fomos para a Europa por Portugal? Pela facilidade do idioma. Existem poucos sistemas bons em português de Portugal.</p>	n/a
Paradigma Eclético	<p>- Existe alguma relação da ida ao México com as solicitações de empresas brasileiras que estão neste país?</p>	<p>Nós pensamos: vão existir empresas, clientes nossos que vão estar na Argentina, no México. Isto foi um engano, muitos clientes nossos são filiais, subsidiárias de empresas multinacionais, que estão no México e também estão na Argentina e os concorrentes internacionais tem uma dificuldade, principalmente os americanos, como a Oracle e os europeus como a SAP de implantar e ter seus produtos funcionando neste outros países.</p> <p>Somente para ter uma ideia, hoje tenho 5 clientes funcionando no Brasil que são clientes meus no México, tenho 95 possíveis clientes no Brasil confirmados e mais ou menos 1.100 empresas que são clientes nossos no Brasil e tem operação na Argentina e no México. Então eu tenho a possibilidade muito grande de usar a força da empresa do Brasil, e mostrar que a Totvs tem um braço de internacionalização no México e na Argentina e a Totvs pode lhes dar este suporte lá.</p>	n/a

		<p>A empresa decidiu investir mais na internacionalização, pois olhamos e vemos uma massa de clientes que eu posso oferecer não somente os serviços que ofereço no Brasil como suporte internacional também a estas empresas.</p>	
	<p>- A Totvs foi o mercado externo acompanhando seu cliente?</p>	<p>Na Argentina foi assim, nós acompanhamos um cliente nosso que estava aqui.</p> <p>No caso do México foi somente com início de uma franquia.</p> <p>Com a Argentina, no começo de 2003 fizemos uma análise se deveríamos continuar com a operação da Argentina ou não. Nesta análise, nós levantamos o seguinte:</p> <p>Em toda a América Latina o mercado de TI, o Brasil representa entre 45-50% , e o México entre 22 – 25 %, a Argentina com 12%.</p> <p>A Totvs concluiu que deveria ter 2 grandes escritórios, um no Cone Sul e outro no Cone Norte, se a Totvs quisesse ser realmente séria na América Latina.</p> <p>Isso fortalece mais ainda a ideia da internacionalização da empresa.</p>	

# ANEXO D – ARTIGOS COM O TERMO M&A - *MERGER & ACQUISITION*

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
1	L Nachum, C Wymbs	Product differentiation, external economies and MNE location choices: M&As in Global Cities	2005	Journal of International Business Studies	palgrave-journals.com	<a href="http://www.palgrave-journals.com/jibs/journal/v36/n4/full/8400151a.html">http://www.palgrave-journals.com/jibs/journal/v36/n4/full/8400151a.html</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=9094557940270260671">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=9094557940270260671</a>
2	D Angwin	M&A across European Borders: National Perspectives on Preacquisition Due Diligence and the Use of ...	2000	Journal of World Business			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=747857786784652055">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=747857786784652055</a>
3	Q Wang, A Boateng	Cross-Border M&As by Chinese Firms: An Analysis of Strategic Motivation and Performance	2007	International Management Review	usimr.org		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12482036927625394720">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12482036927625394720</a>
4	H Gajewska-De Mattos	Business Restructuring in Asia: Cross-Border M&As in the Crisis Period James Zhan and Terutomo Ozawa ...	2004	International Business Review	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593104000484">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593104000484</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;q=related:8k2veNnIRTMJ:scholar.google.com/">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;q=related:8k2veNnIRTMJ:scholar.google.com/</a>
5	FDS Choi, C Lee	The competitive effect of accounting diversity on international M&A	1992	Journal of International Financial Management and Accounting ...			<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Choi+competitive+effect+*+accounting">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Choi+competitive+effect+*+accounting</a>
6	JD Alba, D Park, P Wang	Corporate governance and merger and acquisition (M&A) FDI: Firm-level evidence from Japanese FDI ...	2009	Journal of Multinational Financial Management	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1042444X0800008X">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1042444X0800008X</a>	<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Alba+Corporate+governance+*+merger">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Alba+Corporate+governance+*+merger</a>

# ANEXO E – ARTIGOS COM O TERMO *ACQUISITION*

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
1	MA Lyles, JE Salk	Knowledge acquisition from foreign parents in international joint ventures: an empirical examination ...	2006	Journal of International Business Studies	palgrave-journals.com	<a href="http://www.palgrave-journals.com/jibs/journal/v38/n1/full/8400243a.html">http://www.palgrave-journals.com/jibs/journal/v38/n1/full/8400243a.html</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8767896453379936470">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8767896453379936470</a>
2	BD Wilson	The propensity of multinational companies to expand through acquisitions	1980	Journal of International Business Studies	jstor.org	<a href="http://www.jstor.org/stable/154145">http://www.jstor.org/stable/154145</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7060540722661541342">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7060540722661541342</a>
3	A Seth, KP Song, R Pettit	Synergy, managerialism or hubris? An empirical examination of motives for foreign acquisitions of US ...	2000	Journal of International Business Studies	jstor.org	<a href="http://www.jstor.org/stable/155648">http://www.jstor.org/stable/155648</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3293410896706578226">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3293410896706578226</a>
4	G Hooley, D Shipley, J Fahy, T Cox, J Beracs, K ...	Foreign Direct Investment in Hungary: Resource Acquisition and Domestic Competitive Advantage.	1996	Journal of International Business Studies	questia.com	<a href="http://www.questia.com/PM.qst?a=o&amp;se=gglsc&amp;amp;d=5000452922">http://www.questia.com/PM.qst?a=o&amp;se=gglsc&amp;amp;d=5000452922</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12949136470142281862">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12949136470142281862</a>
5	KB Hisey, RE Caves	Diversification strategy and choice of country: Diversifying acquisitions abroad by US ...	1985	Journal of International Business Studies	jstor.org	<a href="http://www.jstor.org/stable/154654">http://www.jstor.org/stable/154654</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=9991820613257607527">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=9991820613257607527</a>
6	DK Datta, G Puia	Cross-border acquisitions: an examination of the influence of relatedness and cultural fit on ...	1995	Management International Review	Gabler Verlag		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8352423309966842157">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8352423309966842157</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
7	KM Dunne, GA Ndubizu	International acquisition accounting method and corporate multinationalism: Evidence from foreign ...	1995	Journal of International Business Studies	jstor.org	<a href="http://www.jstor.org/stable/155545">http://www.jstor.org/stable/155545</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=9631245263094581155">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=9631245263094581155</a>
8	K Ruckman	Technology sourcing through acquisitions: evidence from the US drug industry	2004	Journal of International Business Studies	palgrave- journals.com	<a href="http://www.palgrave-journals.com/jibs/journal/v36/n1/full/8400110a.html">http://www.palgrave-journals.com/jibs/journal/v36/n1/full/8400110a.html</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15919629380576415041">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15919629380576415041</a>
9	U Andersson, J Johanson, JE Vahlne	Organic acquisitions in the internationalization process of the business firm	1997	Management International Review	Gabler Verlag		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=10342556154623794482">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=10342556154623794482</a>
10	WH Hoffmann, W Schaper- Rinkel	Acquire or ally?-a strategy framework for deciding between acquisition and cooperation	2001	Management International Review	Gabler Verlag		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12912229943342339725">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12912229943342339725</a>
11	A Eddy, B Seifert	International benefits and foreign acquisitions by US firms	1984	Management International Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15020640088885048220">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15020640088885048220</a>
12	RJ Kish, GM Vasconcellos	An empirical analysis of factors affecting cross- border acquisitions: US- Japan	1993	Management International Review	Gabler Verlag		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16810755685437982871">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16810755685437982871</a>
13	X Lin	Local partner acquisition of managerial knowledge in international joint ventures: focusing on...	2005	Management International Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1547486278734414192">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1547486278734414192</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
14	R Davis, A Nair	A note on top management turnover in international acquisitions	2003	Management International Review	Gabler Verlag		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8830028037599923656">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8830028037599923656</a>
15	Y Zeira, W Newbury	Equity international joint ventures (EIJVs) and international acquisitions (IAs): Generic...	1999	Management International Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11847902429466350439">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11847902429466350439</a>
16	MA Lyles, G von Krogh, JH Aadne	Knowledge acquisition and knowledge enablers in international joint ventures and their foreign...	2003	Management International Review	Gabler Verlag		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=10593146482533143147">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=10593146482533143147</a>
17	E Yin, Y Bao	The acquisition of tacit knowledge in China: An empirical analysis of the 'supplier-side individual ...	2006	Management International Review	Springer	<a href="http://www.springerlink.com/index/M2931171322251GV.pdf">http://www.springerlink.com/index/M2931171322251GV.pdf</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13067921002277917184">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13067921002277917184</a>
18	Y Zeira, W Newbury	International Joint Ventures and international acquisitions	1999	Management International Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1186714539657406003">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1186714539657406003</a>
19	DK Datta	Puia, 1995, Cross-border acquisitions: An examination of the influence of the relatedness and ...	2001	Management International Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=6547035511877582947">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=6547035511877582947</a>
20	M Hemmert	International organization of R&D and technology acquisition performance of high-tech business units	2003	Management International Review	Gabler Verlag		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15800156632335716739">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15800156632335716739</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
21	J Daniels, S Patil	US Foreign Acquisitions: An Endangered Species?	1980	Management International Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1116105168395846287">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1116105168395846287</a>
22	H Zou, PN Ghauri	Learning through international acquisitions: The process of knowledge acquisition in China	2008	Management International Review	Springer	<a href="http://www.springerlink.com/index/G3651P0456440621.pdf">http://www.springerlink.com/index/G3651P0456440621.pdf</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11423740492083532464">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11423740492083532464</a>
23	AHL Slangen	National cultural distance and initial foreign acquisition performance: The moderating effect of ...	2006	Journal of World Business	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951606000046">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951606000046</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=10872574779384658535">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=10872574779384658535</a>
24	WH Hoffmann, W Schaper-Rinkel	A Strategy Framework for Deciding between Acquisitions and Cooperation	2001	Management International Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1831037100223005521">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1831037100223005521</a>
25	E Yin, Y Bao	The acquisition of tacit knowledge in China: An empirical analysis of the Supplier-Side individual level and recipient-side factors	2006	Management International Review	Gabler Verlag		<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Yin+acquisition+*+tacit+knowledge">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Yin+acquisition+*+tacit+knowledge</a>
26	M Demirbag, E Tatoglu, KW Glaister	Factors affecting perceptions of the choice between acquisition and greenfield entry: The case of ...	2008	Management International Review	Springer	<a href="http://www.springerlink.com/index/482667J7LT070625.pdf">http://www.springerlink.com/index/482667J7LT070625.pdf</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;q=related:emRIEHeneHqJ:scholar.google.com/">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;q=related:emRIEHeneHqJ:scholar.google.com/</a>
27	P Very, DM Schweiger	The acquisition process as a learning process: evidence from a study of critical problems and ...	2001	Journal of World Business	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951600000523">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951600000523</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4618414778065376440">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4618414778065376440</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sítios URL
28	D Angwin	Mergers and acquisitions across European borders: National perspectives on preacquisition due ...	2001	Journal of World Business	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S109095160000535">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S109095160000535</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15730994020931393673">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15730994020931393673</a>
29	KE Meyer	Management challenges in privatization acquisitions in transition economies	2002	Journal of World Business	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951602000937">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951602000937</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1488009364096201675">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1488009364096201675</a>
30	W Newbury, Y Zeira	Generic differences between equity international joint ventures (EIJVs), international acquisitions ...	1997	Journal of World Business	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951697900018">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951697900018</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3844247883411940040">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3844247883411940040</a>
31	A Risberg	Employee experiences of acquisition processes	2001	Journal of World Business	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S109095160000547">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S109095160000547</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1937108248055122827">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1937108248055122827</a>
32	JA Krug, D Nigh	Executive perceptions in foreign and domestic acquisitions: an analysis of foreign ownership and its ...	2001	Journal of World Business	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S109095160000559">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S109095160000559</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7010352763999884385">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7010352763999884385</a>
33	H Rui, GS Yip	Foreign acquisitions by Chinese firms: A strategic intent perspective	2008	Journal of World Business	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951607000818">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951607000818</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=6988719533889381293">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=6988719533889381293</a>
34	DM Schweiger, P Very	International mergers and acquisitions special issue	2001	Journal of World Business	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S10909516000050X">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S10909516000050X</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14174525518260678959">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14174525518260678959</a>



	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
35	WJ Keegan	Acquisition of Global Business Information	1968	Columbia Journal of World Business			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7675166468653247116">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7675166468653247116</a>
36	DW Conklin	Cross-border mergers and acquisitions: a response to environmental transformation	2005	Journal of World Business	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951604000392">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951604000392</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11122173713578312100">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11122173713578312100</a>
37	D Angwin	'Mergers and acquisitions across european borders: National perspectives on pre-acquisition ...	2001	Journal of World Business			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7705208464456773582">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7705208464456773582</a>
38	A Risberg	Employee experiences of acquisitions.'	2001	Journal of World Business			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8581853408411136240">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8581853408411136240</a>
39	D Loree, CC Chen, S Guisinger	International acquisitions: do financial analysts take note?	2000	Journal of World Business	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951600000407">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951600000407</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3988773160338189842">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3988773160338189842</a>
40	D Loree, CC Chen	Guisinger Stephen (2000), 'International acquisitions: Do financial analysts take note?'	2001	Journal of World Business			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=17057945073989885831">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=17057945073989885831</a>
41	D Angwin	M&A across European Borders: National Perspectives on Preacquisition Due Diligence and the Use of ...	2000	Journal of World Business			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=747857786784652055">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=747857786784652055</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sítios URL
42	X Liu, H Zou	The impact of greenfield FDI and mergers and acquisitions on innovation in Chinese high-tech ...	2008	Journal of World Business	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S109095160700079X">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S109095160700079X</a>	<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Liu+impact+*+greenfield+FDI">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Liu+impact+*+greenfield+FDI</a>
43	F Evangelista, LN Hau	Organizational context and knowledge acquisition in IJVs: An empirical study	2009	Journal of World Business	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951608000199">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951608000199</a>	<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Evangelista+Organizational+context+*+knowledge">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Evangelista+Organizational+context+*+knowledge</a>
44	FJ Froese, YS Pak, LC Chong	Managing the human side of cross-border acquisitions in South Korea	2008	Journal of World Business	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951607000739">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951607000739</a>	<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Froese+Managing+*+human+side">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Froese+Managing+*+human+side</a>
45	AL Souchon, A Diamantopoulos	Export information acquisition modes: measure development and validation	1999	International Marketing Review	emeraldinsight.com	<a href="http://www.emeraldinsight.com/Insight/viewContentItem.do?contentType=Article&amp;hdAction=lnkhtml&amp;contentId=855417&amp;dType=SUB&amp;history=false">http://www.emeraldinsight.com/Insight/viewContentItem.do?contentType=Article&amp;hdAction=lnkhtml&amp;contentId=855417&amp;dType=SUB&amp;history=false</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=9732369575631499126">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=9732369575631499126</a>
46	U Lindgren	Post acquisition management in multinational companies'	1982	International Studies of Management and Organization			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8905276621348713641">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8905276621348713641</a>
47	U LINDGREN	SPANGBERG (1981):“Corporate Acquisitions and Divestments: The Strategic Decision-Making Process”	2004	International Studies of Management and Organization			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=6718270535668769598">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=6718270535668769598</a>
48	JF Medina, SE Beatty, J Saegert	Consumer Acquisition Patterns in an Industrializing Country	1996	Journal of Global Marketing	informaworld.com	<a href="http://www.informaworld.com/index/904381766.pdf">http://www.informaworld.com/index/904381766.pdf</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12652782625702370436">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12652782625702370436</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
49	LJ Paas, IW Molenaar	Analysis of acquisition patterns: A theoretical and empirical evaluation of alternative methods	2005	International Journal of Research in Marketing	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0167811604000643">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0167811604000643</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=17668122113199317712">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=17668122113199317712</a>
50	SFS Chen, M Zeng	Japanese investors' choice of acquisitions vs. startups in the US: the role of reputation barriers ...	2004	International Journal of Research in Marketing	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0167811604000126">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0167811604000126</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=5507799952551367745">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=5507799952551367745</a>
51	M Forsgren	Foreign acquisitions: internalization or network interdependency	1989	Advances in International Marketing			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14246284625527428711">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14246284625527428711</a>
52	M Forsgren	Foreign acquisitions: internationalization or network dependency	1989	Advances in International Marketing, JAI Press, Greenwich, ...			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8229734277452715573">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8229734277452715573</a>
53	M Forsgren	Foreign Acquisitions: Internalization or Network Dependency?	1993	Advances in International Marketing			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1895071595001403421">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1895071595001403421</a>
54	PL Yeoh	Information acquisition activities: a study of global start-up exporting companies	2000	Journal of International Marketing	Am Marketing Assoc	<a href="http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jimk.8.3.36.19636">http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jimk.8.3.36.19636</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7375087960958606800">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7375087960958606800</a>
55	EWK Tsang, DT Nguyen, MK Erramilli	Knowledge acquisition and performance of international joint ventures in the transition economy of ...	2004	Journal of International Marketing	Am Marketing Assoc	<a href="http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jimk.12.2.82.32901">http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jimk.12.2.82.32901</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12983537405202092206">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12983537405202092206</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
56	JY Murray, MCH Chao	A cross-team framework of international knowledge acquisition on new product development ...	2005	Journal of International Marketing	Am Marketing Assoc	<a href="http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jimk.13.3.54">http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jimk.13.3.54</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=2570816906727330148">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=2570816906727330148</a>
57	EWK Tsang, NDT Erramilli	MK 2004 Knowledge acquisition and performance of international joint ventures in the transition ...	2008	Journal of International Marketing			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4556253095959116203">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4556253095959116203</a>
58	KR Cho, P Padmanabhan	Acquisition versus new venture: The choice of foreign establishment mode by Japanese firms	1995	Journal of International Marketing			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11651319066637844235">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11651319066637844235</a>
59	K Shimizu, MA Hitt, D Vaidyanath, V Pisano	Theoretical foundations of cross-border mergers and acquisitions: A review of current research and ...	2004	Journal of International Marketing	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425304000377">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425304000377</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1883117960216041509">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1883117960216041509</a>
60	HD Hopkins, R Chaganti, M Kotabe	Cross-border mergers and acquisitions Global and regional perspectives	1999	Journal of International Marketing	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425399000149">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425399000149</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7239774544712529943">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7239774544712529943</a>
61	A Lanctot, KS Swan	Technology acquisition strategy in an internationally competitive environment	2000	Journal of International Marketing	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425300000247">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425300000247</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=6423269097780634032">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=6423269097780634032</a>
62	JA Krug, D Nigh	Top management departures in cross-border acquisitions Governance issues in an international context	1998	Journal of International Marketing	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425398000155">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425398000155</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15961626369045756423">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15961626369045756423</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
63	HD Hopkins, R Chagantia, M Kotabea	Co-editors (1999) 'Cross-border mergers and acquisitions: global and regional perspectives'	2005	Journal of International Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8931535282469787303">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8931535282469787303</a>
64	PX Meschi, E Metais	International acquisition performance and experience: A resource-based view. Evidence from French ...	2006	Journal of International Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3653839084725713413">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3653839084725713413</a>
65	K Shimizu, MA Hitt, D Vaidyanath, V Pisano	Cross-border mergers and acquisitions: Reviews and research issues	2004	Journal of International Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16916172396401195919">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16916172396401195919</a>
66	K Shimizu, MA Hitt, DP Vaidynath	V.(2004) Theoretical foundations of cross-border mergers and acquisitions: a review of current ...	2006	Journal of International Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16537396037885447916">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16537396037885447916</a>
67	PX Meschi, E Metais	International acquisition performance and experience: a resource-based view. Evidence from French ...	2006	Journal of International Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13483359756970901322">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13483359756970901322</a>
68	KR Cho, P Padmadabhan	Acquisition vs. new venture: The choice of foreign entry mode by Japanese firms	1995	Journal of International Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13649196140298022050">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13649196140298022050</a>
69	PX Meschi, E Metais	International Acquisition Performance and Experience: A Resource-Based View: Evidence from French ...	2006	Journal of International Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11872340000554184483">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11872340000554184483</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
70	A Slangen, JF Hennart	Greenfield or acquisition entry: A review of the empirical foreign establishment mode literature	2007	Journal of International Management	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425307000816">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425307000816</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16529053477956519168">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16529053477956519168</a>
71	RM Balakrishnan, R Amuthan	Turning around of mangalore refinery and petrochemicals limited through acquisition strategy—A ...	2008	The Journal of Indian Management & Strategy 8M	Jagannath International Management School		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;q=related:LjWJ5-x0ZnUJ:scholar.google.com/">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;q=related:LjWJ5-x0ZnUJ:scholar.google.com/</a>
72	H Matz, D Drung, S Hartwig, H Grosz, R Kotitz, W ...	Cross-border mergers and acquisitions-Managerial and strategic factors	1999	Journal of International Management	Elsevier		<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Matz+Cross+border+mergers">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Matz+Cross+border+mergers</a>
73	E Panieri, JEJ Krige, PC Bornman, SM Graham, J ...	Top management departures in cross-border acquisitions-making corporate marriages work	1998	Journal of International Management	Elsevier		<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Panieri+Top+management+departures">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Panieri+Top+management+departures</a>
74	HD Hopkins, R Chaganti, M Kotabe	Cross-border mergers and acquisitions-Managerial and strategic factors	1999	Journal of International Management	John Wiley & Sons, INC.		<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Hopkins+Cross+border+mergers">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Hopkins+Cross+border+mergers</a>
75	AM Agami	The role that foreign acquisitions of Asian companies played in the recovery of the Asian financial ...	2002	Multinational Business Review	University of Detroit Mercy		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12957692761002345607">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12957692761002345607</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sítios URL
76	CD Milman	Merger and Acquisition activity in China: 1985-1996	1999	Multinational Business Review	University of Detroit Mercy		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=5924651936547333452">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=5924651936547333452</a>
77	AM Agami	Impact of accounting rules on competitiveness of US corporations in business acquisitions decisions	2000	Multinational Business Review	University of Detroit Mercy		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1813127284888705444">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1813127284888705444</a>
78	RF Briner, CL Fulkerson	WILL ELIMINATION OF POOLING ACCOUNTING REDUCE MERGERS AND ACQUISITIONS?	2001	Multinational Business Review	University of Detroit Mercy		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13053067414537990975">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13053067414537990975</a>
79	C Milman	Fall 1999, Merger and Acquisition Activity in China: 1985-1996	2005	Multinational Business Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3999239341437582040">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3999239341437582040</a>
80	D Park, M Hitt	Executive and Industry Effects on Acquisition Strategy of Thai Firms: Implications for Multinational ...	1997	Multinational Business Review	University of Detroit Mercy		<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Park+Executive+*+Industry+Effects">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Park+Executive+*+Industry+Effects</a>
81	M Demirbag, C Ng, E Tatoglu	Performance of Mergers and Acquisitions in the Pharmaceutical Industry: A Comparative Perspective	2007	Multinational Business Review	University of Detroit Mercy		<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Demirbag+Performance+*+Mergers+*+Acquisitions">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Demirbag+Performance+*+Mergers+*+Acquisitions</a>
82	KR Cho, P Padmanabhan	Acquisition versus new venture: The choice of foreign establishment mode by Japanese firms	1995	Journal of International Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11651319066637844235">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11651319066637844235</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
83	K Shimizu, MA Hitt, D Vaidyanath, V Pisano	Theoretical foundations of cross-border mergers and acquisitions: A review of current research and ...	2004	Journal of International Management	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425304000377">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425304000377</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1883117960216041509">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1883117960216041509</a>
84	HD Hopkins, R Chaganti, M Kotabe	Cross-border mergers and acquisitions Global and regional perspectives	1999	Journal of International Management	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425399000149">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425399000149</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7239774544712529943">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7239774544712529943</a>
85	A Lanctot, KS Swan	Technology acquisition strategy in an internationally competitive environment	2000	Journal of International Management	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425300000247">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425300000247</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=6423269097780634032">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=6423269097780634032</a>
86	JA Krug, D Nigh	Top management departures in cross-border acquisitions Governance issues in an international context	1998	Journal of International Management	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425398000155">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425398000155</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15961626369045756423">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15961626369045756423</a>
87	HD Hopkins, R Chagantia, M Kotabea	Co-editors (1999) 'Cross-border mergers and acquisitions: global and regional perspectives'	2005	Journal of International Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8931535282469787303">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8931535282469787303</a>
88	PX Meschi, E Metais	International acquisition performance and experience: A resource-based view. Evidence from French ...	2006	Journal of International Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3653839084725713413">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3653839084725713413</a>
89	K Shimizu, MA Hitt, D Vaidyanath, V Pisano	Cross-border mergers and acquisitions: Reviews and research issues	2004	Journal of International Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16916172396401195919">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16916172396401195919</a>



	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
90	K Shimizu, MA Hitt, DP Vaidynath	V.(2004) Theoretical foundations of cross-border mergers and acquisitions: a review of current ...	2006	Journal of International Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16537396037885447916">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16537396037885447916</a>
91	A Slangen, JF Hennart	Greenfield or acquisition entry: A review of the empirical foreign establishment mode literature	2007	Journal of International Management	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425307000816">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425307000816</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16529053477956519168">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16529053477956519168</a>
92	PX Meschi, E Metais	International Acquisition Performance and Experience: A Resource-Based View: Evidence from French ...	2006	Journal of International Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11872340000554184483">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11872340000554184483</a>
93	PX Meschi, E Metais	International acquisition performance and experience: a resource-based view. Evidence from French ...	2006	Journal of International Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13483359756970901322">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13483359756970901322</a>
94	PX Meschi, E Metais	International acquisition performance and experience: A resource-based view. Evidence from French ...	2006	Journal of International Management	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425306000871">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425306000871</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16859962030923759121">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16859962030923759121</a>
95	KR Cho, P Padmadabhan	Acquisition vs. new venture: The choice of foreign entry mode by Japanese firms	1995	Journal of International Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13649196140298022050">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13649196140298022050</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
96	E Panieri, JEJ Krige, PC Bornman, SM Graham, J ...	Top management departures in cross-border acquisitions-making corporate marriages work	1998	Journal of International Management	Elsevier		<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Panieri+Top+managemen+t+departures">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Panieri+Top+managemen+t+departures</a>
97	H Matz, D Drung, S Hartwig, H Grosz, R Kotitz, W ...	Cross-border mergers and acquisitions-Managerial and strategic factors	1999	Journal of International Management	Elsevier		<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Matz+Cross+border+mergers">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Matz+Cross+border+mergers</a>
98	HD Hopkins, R Chaganti, M Kotabe	Cross-border mergers and acquisitions-Managerial and strategic factors	1999	Journal of International Management	John Wiley & Sons, INC.		<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Hopkins+Cross+border+mergers">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Hopkins+Cross+border+mergers</a>
99	SH Ang, S Michailova	Emerging economies firms' expansion in the European Union: acquisitions vs. alliances	2007	European Journal of International Management	Inderscience	<a href="http://inderscience.metapress.com/index/G246341G137385L6.pdf">http://inderscience.metapress.com/index/G246341G137385L6.pdf</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;q=related:TWeht9F2tz8J:scholar.google.com/">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;q=related:TWeht9F2tz8J:scholar.google.com/</a>
100	CL Duarte, E Garcia-Canal	The choice between joint ventures and acquisitions in foreign direct investments: The role of ...	2004	Thunderbird International Business Review	interscience.wiley.com	<a href="http://www3.interscience.wiley.com/journal/106570041/abstract">http://www3.interscience.wiley.com/journal/106570041/abstract</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=625014099917842085">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=625014099917842085</a>
101	DM Brock	Multinational acquisition integration: the role of national culture in creating synergies	2005	International Business Review	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593105000259">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593105000259</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12936864386671304852">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12936864386671304852</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sítios URL
102	PT Thuc Anh, C Christopher Baughn, NT Minh Hang, ...	Knowledge acquisition from foreign parents in international joint ventures: An empirical study in ...	2006	International Business Review	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593106000588">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593106000588</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12958368148485119400">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12958368148485119400</a>
103	S Samiee, PGP Walters	Determinants of structured export knowledge acquisition	1999	International Business Review	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S096959319900013X">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S096959319900013X</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14878323239060560814">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14878323239060560814</a>
104	L Hedaa	Customer acquisition in sticky business markets	1996	International business review	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593196000248">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593196000248</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3102416619163415781">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3102416619163415781</a>
105	M Presutti, C Boari, L Fratocchi	Knowledge acquisition and the foreign development of high-tech start-ups: A social capital approach	2007	International Business Review	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593107000029">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593107000029</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=6504623884500312112">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=6504623884500312112</a>
106	Y Paik	Risk management of strategic alliances and acquisitions between western MNCs and companies in ...	2005	Thunderbird International Business Review	interscience. wiley.com	<a href="http://www3.interscience.wiley.com/journal/110526198/abstract">http://www3.interscience.wiley.com/journal/110526198/abstract</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=5026085815236046769">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=5026085815236046769</a>
107	JPH Poon, A MacPherson	Technology acquisition among Korean and Taiwanese firms in the United States	2005	International Business Review	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593105000570">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593105000570</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7431033989321283980">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7431033989321283980</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sítios URL
108	MC Saorín	Time pressure in acquisition negotiations: its determinants and effects on negotiation behaviour ...	2008	International Business Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=6267683033009143549">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=6267683033009143549</a>
109	H Hasegawa	Global acquisition and knowledge transfer—a case study of company D	2000	International Business Review	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593100000202">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593100000202</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4079660308069777458">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4079660308069777458</a>
110	HA Krishnan, D Park	Power in acquired top management teams and post-acquisition performance: A conceptual framework	2003	International Journal of Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11006438674641172931">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11006438674641172931</a>
111	J Badrtalei, DL Bates	Effect of Organizational Cultures on Mergers and Acquisitions: The Case of DaimlerChrysler	2007	International Journal of Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16470460940896294082">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16470460940896294082</a>
112	J Lin, YC Hsu	The determination of optimal bank lending decisions during acquisitions: An option value approach	2003	tkuir.lib.tku.edu.tw		<a href="http://tkuir.lib.tku.edu.tw:8080/dspace-test/handle/987654321/4215">http://tkuir.lib.tku.edu.tw:8080/dspace-test/handle/987654321/4215</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3736339798104046035">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3736339798104046035</a>
113	JP D'Mello, CD Milman, DJ Flanagan	A Comparison of Merger and Acquisition Activity in Asia and Latin America: 1985-1997	1999	International Journal of Management			<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=D+Mello+Comparison+*+Merger+*+Acquisition">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=D+Mello+Comparison+*+Merger+*+Acquisition</a>
114	MM Bear, RA Ajami	Acquisition and adaptation of Japanese manufacturing technologies by the United States auto firms	1996	Advances in international comparative management	Jai Press INC.		<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Bear+Acquisition+*+adaptation+*+Japanese">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Bear+Acquisition+*+adaptation+*+Japanese</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sítios URL
115	MA Harjoto, HF Turetsky	Acquisition of IPO Firms: Cash-Flow-based Measures of Operating Inefficiency	2006	... , incorporating Advances in International Accounting	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S088261100622008X">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S088261100622008X</a>	<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Harjoto+Acquisition+*+IPO+Firms">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Harjoto+Acquisition+*+IPO+Firms</a>
116	E Dinopoulos, I Wooton	International trade and the acquisition of skills	1989	The International Trade Journal	informaworld.com	<a href="http://www.informaworld.com/index/779782278.pdf">http://www.informaworld.com/index/779782278.pdf</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14899559547196968922">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14899559547196968922</a>
117	JED Giblin	Sachwald, Frederique,(Ed.), European Integration and Competitiveness: Acquisitions and Alliances in ...	1998	The International Trade Journal - Laredo	Taylor & Francis Ltd		<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Giblin+Sachwald+Frederique+Ed">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Giblin+Sachwald+Frederique+Ed</a>
118	MF Mascha	The effect of task complexity and expert system type on the acquisition of procedural knowledge Some ...	2001	International Journal of Accounting Information Systems	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1467089501000161">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1467089501000161</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14296108887963042593">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14296108887963042593</a>
119	EO'Donnell	The influence of process-focused knowledge acquisition on evaluative judgment during a systems ...	2003	International Journal of Accounting Information Systems	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S146708950300006X">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S146708950300006X</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8550902411600805934">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8550902411600805934</a>
120	GM Vasconcellos, J Madura, RJ Kish	An empirical investigation of factors affecting cross-border acquisitions: the United States vs. ...	1990	Global Finance Journal	ideas.repec.org	<a href="http://ideas.repec.org/a/eee/glofin/v1y1990i3p173-189.html">http://ideas.repec.org/a/eee/glofin/v1y1990i3p173-189.html</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4453960110396296554">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4453960110396296554</a>
121	R Biswas, DR Fraser, A Mahajan	The international market for corporate control: Evidence from acquisitions of financial firms	1997	Global Finance Journal	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1044028397900041">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1044028397900041</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3389746281172403841">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3389746281172403841</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
122	C Chen, R Su	Do cross-border acquisitions of US targets differ from US domestic takeover targets?	1997	Global Finance Journal	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1044028397900065">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1044028397900065</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=6210765819388982851">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=6210765819388982851</a>
123	GM Vasconcellos, RJ Kish	Factors affecting cross-border mergers and acquisitions: The Canada-US experience	1996	Global Finance Journal	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S104402839690006X">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S104402839690006X</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=2505273133534940302">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=2505273133534940302</a>
124	JW Lin, J Madura, A Picou	The wealth effects of international acquisitions and the impact of the EEC integration	1994	Global Finance Journal	ideas.repec.org	<a href="http://ideas.repec.org/a/eee/glofin/v5y1994i1p65-74.html">http://ideas.repec.org/a/eee/glofin/v5y1994i1p65-74.html</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16314945593849347620">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16314945593849347620</a>
125	G Vasconcellos	M., Kish, Richard. J., 1996, Factors affecting cross-Border mergers and acquisition and ...	1996	Global Finance Journal			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15560456262290371065">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15560456262290371065</a>
126	MV Geraldo, RJ Kish	Factors Affecting Cross-Border Mergers and Acquisitions: The Canada-US Experience	1996	Global Finance Journal			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8787214797420968570">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8787214797420968570</a>
127	M Graham, E Martey, A Yawson	Acquisitions from UK firms into emerging markets	2008	Global Finance Journal	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1044028308000197">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1044028308000197</a>	<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Graham+Acquisitions+*+UK+firms">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Graham+Acquisitions+*+UK+firms</a>
128	CS Mishra, DL McConaughy, A Clements	Capital market and political factors affecting Hong Kong: Mergers and acquisitions in the US: 1975- ...	1998	Global Finance Journal	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1044028398900175">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1044028398900175</a>	<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Mishra+Capital+market+*+political">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Mishra+Capital+market+*+political</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sítios URL
129	B Marois, F Lepineux	European acquisitions by French banks, strategies, and the European financial structure: insights ...	1996	Advances in International Banking and Finance			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4955931635431651517">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4955931635431651517</a>
130	P Gonzalez, GM Vasconcellos, RJ Kish	Cross-Border Mergers and Acquisitions: The Synergy Hypothesis	1998	International Journal of Finance			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3337943957661601825">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3337943957661601825</a>
131	S Chang, RL Smith, DY Suk	Market Reactions to Failed Acquisition Attempts	2000	International Journal of Finance			<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Chang+Market+Reactions+*+Failed">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Chang+Market+Reactions+*+Failed</a>
132	JS Thomas	A methodology for linking customer acquisition to customer retention	2001	Journal of Marketing Research	jstor.org	<a href="http://www.jstor.org/stable/1558629">http://www.jstor.org/stable/1558629</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=17426861706545597563">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=17426861706545597563</a>
133	AB Sorescu, RK Chandy, JC Prabhu	Why some acquisitions do better than others: Product capital as a driver of long- term stock returns	2007	Journal of Marketing Research	Am Marketing Assoc	<a href="http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jmkr.44.1.57">http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jmkr.44.1.57</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=481322499385012783">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=481322499385012783</a>
134	J Villanueva, S Yoo, DM Hanssens	The Impact of Marketing- Induced Versus Word-of- Mouth Customer Acquisition on Customer Equity Growth	2008	Journal of Marketing Research	Am Marketing Assoc	<a href="http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jmkr.45.1.48">http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jmkr.45.1.48</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=5184934454290530638">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=5184934454290530638</a>
135	M Lewis	Customer acquisition promotions and customer asset value	2006	Journal of Marketing Research	Am Marketing Assoc	<a href="http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jmkr.43.2.195">http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jmkr.43.2.195</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8373398217476816472">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8373398217476816472</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sítios URL
136	EM Eisenstein, JW Hutchinson	Action-based learning: Goals and attention in the acquisition of market knowledge	2006	Journal of Marketing Research	Am Marketing Assoc	<a href="http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jmkr.43.2.244">http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jmkr.43.2.244</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=17940474832627795315">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=17940474832627795315</a>
137	V Swaminathan, F Murshed, J Hulland	Value Creation Following Merger and Acquisition Announcements: The Role of Strategic Emphasis ...	2008	Journal of Marketing Research	Am Marketing Assoc	<a href="http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jmkr.45.1.33">http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jmkr.45.1.33</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14939450588854520100">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14939450588854520100</a>
138	GM Vasconcellos, RJ Kish	Cross-border mergers and acquisitions: the European– US experience	1998	Journal of Multinational Financial Management	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1042444X98000413">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1042444X98000413</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4016073244192086553">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4016073244192086553</a>
139	DK Kim	The incentive effects of executive stock options: evidence from international acquisitions	2004	Journal of Multinational Financial Management	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1042444X03000483">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1042444X03000483</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=18268288342752767012">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=18268288342752767012</a>
140	GM Vasconcellos, R Kish	J (1998). 'Cross-border Mergers and Acquisitions: the European Experience'	2002	Journal of Multinational Financial Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13192249241254822541">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13192249241254822541</a>
141	S Chongsithiphol, TV Schwarz	Foreign acquisitions of US corporations: Empirically determined motivations	1994	Journal of Multinational Financial Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=17452228311333150560">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=17452228311333150560</a>
142	K Cho, P Padmanabhan	Japanese Acquisition and Ownership Strategies in the European Community: An Empirical Investigation	1994	The Journal of Multinational Financial Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16811318677867975242">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16811318677867975242</a>



	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
143	G Alexandridis, A Antoniou, H Zhao	Belief asymmetry and gains from acquisitions	2008	Journal of Multinational Financial Management	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1042444X0700059X">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1042444X0700059X</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;q=related:KyQU1FXXR8J:scholar.google.com/">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;q=related:KyQU1FXXR8J:scholar.google.com/</a>
144	D Petmezas	What drives acquisitions? Market valuations and bidder performance	2009	Journal of Multinational Financial Management	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1042444X08000406">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1042444X08000406</a>	<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Petmezas+drives+acquisitions+Market">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Petmezas+drives+acquisitions+Market</a>
145	JD Alba, D Park, P Wang	Corporate governance and merger and acquisition (M&A) FDI: Firm-level evidence from Japanese FDI ...	2009	Journal of Multinational Financial Management	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1042444X0800008X">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1042444X0800008X</a>	<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Alba+Corporate+governance+*+merger">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Alba+Corporate+governance+*+merger</a>
146	B Balachandran, R Faff, R Love, A Menon	The Impact of the Announcement of Acquisition of Divested Assets on Buyers' Wealth-Asset Fit and ...	2008	Multinational Finance Journal	mfs.rutgers.edu		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;q=related:2KgsC6PyHM8J:scholar.google.com/">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;q=related:2KgsC6PyHM8J:scholar.google.com/</a>
147	G Warnaby	Strategic consequences of retail acquisition: IKEA and Habitat	1999	International marketing review	emeraldinsight.com	<a href="http://www.emeraldinsight.com/Insight/ViewContentServlet?Filename=Published/EmeraldFullTextArticle/Articles/0360160410.html">http://www.emeraldinsight.com/Insight/ViewContentServlet?Filename=Published/EmeraldFullTextArticle/Articles/0360160410.html</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3428951785079609976">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3428951785079609976</a>
148	A Harzing	Acquisitions versus Greenfield investments: international Strategy and management of Entry Modes	2002	Strategic Management Journal	John Wiley & Sons		<a href="http://www.jstor.org/stable/3094362">http://www.jstor.org/stable/3094362</a>

## ANEXO F – ARTIGOS COM O TERMO ERP

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
1	AI Nicolaou, S Bhattacharya	Organizational performance effects of ERP systems usage: The impact of post- implementation changes	2006	International Journal of Accounting Information Systems	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1467089506000030">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1467089506000030</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11126332817865963838">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11126332817865963838</a>
2	SV Grabski, SA Leech	Complementary controls and ERP implementation success	2007	International Journal of Accounting Information Systems	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1467089507000036">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1467089507000036</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=9243137626780461571">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=9243137626780461571</a>
3	E G. Mauldin, S B. Richtermeyer	An analysis of ERP annual report disclosures	2004	International Journal of Accounting Information Systems	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1467089504000454">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1467089504000454</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15615931063289366796">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15615931063289366796</a>

ANEXO G – ARTIGOS COM O TERMO *ENTRY MODE*

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sítios URL
1	B Kogut, H Singh	The effect of national culture on the choice of entry mode	1988	Journal of international business studies	jstor.org	<a href="http://www.jstor.org/stable/155133">http://www.jstor.org/stable/155133</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7036520953685719062">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7036520953685719062</a>
2	S Agarwal, SN Ramaswami	Choice of foreign market entry mode: Impact of ownership, location and internalization factors	1992	Journal of International Business Studies	jstor.org	<a href="http://www.jstor.org/stable/154882">http://www.jstor.org/stable/154882</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4483383921161211367">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4483383921161211367</a>
3	WC Kim, P Hwang	Global Strategy and Multinationals' Entry Mode Choice.	1992	Journal of International Business Studies	questia.com	<a href="http://www.questia.com/PM.qst?a=o&amp;se=gglsc&amp;ap;d=5000145872">http://www.questia.com/PM.qst?a=o&amp;se=gglsc&amp;ap;d=5000145872</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14391568064004640695">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14391568064004640695</a>
4	CP Woodcock, PW Beamish, S Makino	Ownership-based entry mode strategies and international performance	1994	Journal of International Business Studies	jstor.org	<a href="http://www.jstor.org/stable/155389">http://www.jstor.org/stable/155389</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15324976822178802529">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15324976822178802529</a>
5	KD Brouthers	Institutional, Cultural and Transaction Cost Influences on Entry Mode Choice and Performance.	2002	Journal of International Business Studies	questia.com	<a href="http://www.questia.com/PM.qst?a=o&amp;se=gglsc&amp;ap;d=5000782233">http://www.questia.com/PM.qst?a=o&amp;se=gglsc&amp;ap;d=5000782233</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15602949365617736638">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=15602949365617736638</a>
6	KE Meyer	Institutions, transaction costs, and entry mode choice in Eastern Europe	2001	Journal of International Business Studies	jstor.org	<a href="http://www.jstor.org/stable/3069565">http://www.jstor.org/stable/3069565</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=18133905057011384400">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=18133905057011384400</a>
7	Y Pan, DK Tse	The hierarchical model of market entry modes	2000	Journal of International Business Studies	questia.com	<a href="http://www.questia.com/PM.qst?a=o&amp;se=gglsc&amp;ap;d=5001172650">http://www.questia.com/PM.qst?a=o&amp;se=gglsc&amp;ap;d=5001172650</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14227729869074023508">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14227729869074023508</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
8	DK Tse, Y Pan, KY Au	How MNCs choose entry modes and form alliances: the China experience	1997	Journal of International Business Studies	questia.com	<a href="http://www.questia.com/PM.qst?a=o&amp;se=gglsc&amp;amp;p;d=5000592049">http://www.questia.com/PM.qst?a=o&amp;se=gglsc&amp;amp;p;d=5000592049</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=10005193784528453816">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=10005193784528453816</a>
9	L Tihanyi, DA Griffith, CJ Russell	The effect of cultural distance on entry mode choice, international diversification, and MNE ...	2005	Journal of International Business Studies	palgrave-journals.com	<a href="http://www.palgrave-journals.com/jibs/journal/v36/n3/full/8400136a.html">http://www.palgrave-journals.com/jibs/journal/v36/n3/full/8400136a.html</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7202213445643788860">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7202213445643788860</a>
10	H Zhao, Y Luo, T Suh	Transaction Cost Determinants and Ownership-Based Entry Mode Choice: A Meta-Analytical Review.	2004	Journal of International Business Studies	questia.com	<a href="http://www.questia.com/PM.qst?a=o&amp;se=gglsc&amp;amp;p;d=5008329177">http://www.questia.com/PM.qst?a=o&amp;se=gglsc&amp;amp;p;d=5008329177</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4704152703990111401">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4704152703990111401</a>
11	MK Erramilli, S Agarwal, CS Dev	Choice between Non-Equity Entry Modes: An Organizational Capability Perspective.	2002	Journal of International Business Studies	questia.com	<a href="http://www.questia.com/PM.qst?a=o&amp;se=gglsc&amp;amp;p;d=5000782239">http://www.questia.com/PM.qst?a=o&amp;se=gglsc&amp;amp;p;d=5000782239</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7682103602896278473">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7682103602896278473</a>
12	MK Erramilli, CP Rao	Choice of foreign market entry modes by service firms: role of market knowledge	1990	Management International Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=29748546159184465">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=29748546159184465</a>
13	O Andersen	Internationalization and market entry mode: a review of theories and conceptual frameworks	1997	Management International Review	Gabler Verlag		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12079956363545349779">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12079956363545349779</a>
14	KD Brouthers	The influence of international risk on entry mode strategy	1995	Management International Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=2479994933305240024">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=2479994933305240024</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
15	Y Pan, K David	Tse (2000): The Hierarchical Model of Market Entry Modes	2000	Journal of International Business Studies			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14793176719159642606">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14793176719159642606</a>
16	B Kogut, H Singh	The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode,"	1988	Journal of International Business Studies			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=2893222784397415570">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=2893222784397415570</a>
17	B Woodcock	Makino, 1994. CP Woodcock, PW Beamish and S. Makino, Ownership-based entry mode strategies and ...	1994	Journal of International Business Studies			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=5501145331361538015">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=5501145331361538015</a>
18	D Domke-Damonte	Interactive effects of international strategy and throughput technology on entry mode for service ...	2000	Management International Review	Gabler Verlag		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=6001781760949136130">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=6001781760949136130</a>
19	T Rondoy, CC Dibrell	How and why Norwegian MNCs commit resources abroad: Beyond choice of entry mode	2002	Management International Review	Gabler Verlag		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=5019436725636656832">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=5019436725636656832</a>
20	DD Damonte	Interactive Effects of International Strategy and Throughput Technology on Entry Mode for Service ...	2000	Management International Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16595445508825062965">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16595445508825062965</a>
21	KD Brouthers	The influence of international risk on entry mode selection in the computer software industry	1995	Management International Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11375239073688312218">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11375239073688312218</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
22	P Beamish, S Makino	Entry mode and performance of Japanese FDI in western Europe	1996	Management International Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=374541958446280282">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=374541958446280282</a>
23	B Nitsch	Makino (1996) D. Nitsch, P. Beamish and S. Makino, Entry mode and performance of Japanese FDI in ...	1996	Management International Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14306091017600801197">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14306091017600801197</a>
24	E Kaynak, M Demirbag, E Tatoglu	Determinants of ownership-based entry mode choice of MNEs: Evidence from Mongolia	2007	Management International Review	Springer	<a href="http://www.springerlink.com/index/V0N5828224476602.pdf">http://www.springerlink.com/index/V0N5828224476602.pdf</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11681481760635352449">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11681481760635352449</a>
25	C López-Duarte, E García-Canal	Stock market reaction to foreign direct investments: Interaction between entry mode and FDI ...	2007	Management International Review	Springer	<a href="http://www.springerlink.com/index/W428371847167038.pdf">http://www.springerlink.com/index/W428371847167038.pdf</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7374483085999376169">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7374483085999376169</a>
26	MK Erramilli; C.P.RAO	Choice of foreign market entry modes by service firms: role of market knowledge	1993	Management International Review			<a href="http://www.jstor.org/pss/1251852">http://www.jstor.org/pss/1251852</a>
27	DA Ball, VJ Lindsay, EL Rose	Rethinking the paradigm of service internationalisation: Less resource-intensive market entry modes ...	2008	Management International Review	Springer	<a href="http://www.springerlink.com/index/HV8745265V68V4K6.pdf">http://www.springerlink.com/index/HV8745265V68V4K6.pdf</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;q=related:qwI0Ek0_z24J:scholar.google.com/">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;q=related:qwI0Ek0_z24J:scholar.google.com/</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sítios URL
28	D Morschett, H Schramm-Klein, B Swoboda	Entry Modes for Manufacturers' International After-Sales Service: Analysis of Transaction-specific, ...	2008	Management International Review	Springer	<a href="http://www.springerlink.com/index/D81H30T6220G1775.pdf">http://www.springerlink.com/index/D81H30T6220G1775.pdf</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;q=related:nRXQqB5KJJ4J:scholar.google.com/">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;q=related:nRXQqB5KJJ4J:scholar.google.com/</a>
29	DJ McCarthy, SM Puffer	Strategic investment flexibility for MNE success in Russia: Evolving beyond entry modes	1997	Journal of World Business	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951697900146">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951697900146</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3064452991276962718">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3064452991276962718</a>
30	M Demirbag, E Tatoglu, KW Glaister	Equity-based entry modes of emerging country multinationals: Lessons from Turkey	2009	Journal of World Business	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S109095160800076X">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S109095160800076X</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;q=related:mMqItuDu2FIJ:scholar.google.com/">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;q=related:mMqItuDu2FIJ:scholar.google.com/</a>
31	L Cui, F Jiang	FDI entry mode choice of Chinese firms: A strategic behavior perspective	2008	Journal of World Business	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951608000783">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951608000783</a>	<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Cui+FDI+entry+mode">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Cui+FDI+entry+mode</a>
32	MR Czinkota, DA Grossman, RRG Javalgi, N Nugent	Foreign market entry mode of service firms: The case of US MBA programs	2008	Journal of World Business	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951608000503">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090951608000503</a>	<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Czinkota+Foreign+market+entry">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Czinkota+Foreign+market+entry</a>
33	MK Erramilli	Entry mode choice in service industries	1990	International Marketing Review	emeraldinsight.com	<a href="http://www.emeraldinsight.com/Insight/ViewContentServlet?contentType=Article&amp;Filename=/published/emeraldfulltextarticle/pdf/0360070505.pdf">http://www.emeraldinsight.com/Insight/ViewContentServlet?contentType=Article&amp;Filename=/published/emeraldfulltextarticle/pdf/0360070505.pdf</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=17971134901566437122">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=17971134901566437122</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
34	YC Kwon, LJ Konopa	Impact of host country market characteristics on the choice of foreign market entry mode	1993	International Marketing Review	emeraldinsight.com	<a href="http://www.emeraldinsight.com/Insight/ViewContentServlet?contentType=Article&amp;Filename=/published/emeraldfulltextarticle/pdf/0360100204.pdf">http://www.emeraldinsight.com/Insight/ViewContentServlet?contentType=Article&amp;Filename=/published/emeraldfulltextarticle/pdf/0360100204.pdf</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=2751495460346727311">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=2751495460346727311</a>
35	I Ekeledo, K Sivakumar	International market entry mode strategies of manufacturing firms and service firms	2004	International Marketing Review	emeraldinsight.com	<a href="http://www.emeraldinsight.com/Insight/viewContentItem.do?contentType=Article&amp;hdAction=lnkhtml&amp;contentId=855557&amp;dType=SUB&amp;history=false">http://www.emeraldinsight.com/Insight/viewContentItem.do?contentType=Article&amp;hdAction=lnkhtml&amp;contentId=855557&amp;dType=SUB&amp;history=false</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11990013824267803447">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11990013824267803447</a>
36	A Blomstermo, DD Sharma, J Sallis	Choice of foreign market entry mode in service firms	2006	International Marketing Review	emeraldinsight.com	<a href="http://www.emeraldinsight.com/Insight/viewContentItem.do?contentType=Article&amp;hdAction=lnkhtml&amp;contentId=1549883&amp;dType=SUB&amp;history=false">http://www.emeraldinsight.com/Insight/viewContentItem.do?contentType=Article&amp;hdAction=lnkhtml&amp;contentId=1549883&amp;dType=SUB&amp;history=false</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11308276416066532142">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11308276416066532142</a>
37	MK Erramilli	Foreign market entry mode by service firms	1990	International Marketing Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=267681649304971787">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=267681649304971787</a>
38	MK Erramilli	Krishna (1990) Entry Mode Choice in Service Industries	1991	International Marketing Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=2262723193234209827">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=2262723193234209827</a>
39	YC Kwon, L Konopa	J.(1993), ``Impact of host country characteristics of the choice of foreign market entry mode"	1993	International Marketing Review			<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Kwon+J+1993+Impact">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Kwon+J+1993+Impact</a>



	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
40	I Maignan, BA Lukas	Entry Mode Decisions	1997	Journal of global Marketing	informaworld.com	<a href="http://www.informaworld.com/index/904133154.pdf">http://www.informaworld.com/index/904133154.pdf</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4085246021462298831">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4085246021462298831</a>
41	HC Moon	The choice of entry modes and theories of foreign direct investment	1997	Journal of Global Marketing	informaworld.com	<a href="http://www.informaworld.com/index/903624263.pdf">http://www.informaworld.com/index/903624263.pdf</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1016481909182231019">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1016481909182231019</a>
42	H Lin	Choice of Market Entry Mode in Emerging Markets	2000	Journal of Global Marketing	informaworld.com	<a href="http://www.informaworld.com/index/903653100.pdf">http://www.informaworld.com/index/903653100.pdf</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=5379647633908718150">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=5379647633908718150</a>
43	SC Okoroafo	Effects of Repatriations Risk on the Choice of Entry Modes Used by US Manufacturing Firms in LDCs	1990	Journal of Global Marketing	informaworld.com	<a href="http://www.informaworld.com/index/904376709.pdf">http://www.informaworld.com/index/904376709.pdf</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=2652593498305133663">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=2652593498305133663</a>
44	S Agarwal	Choice of foreign market entry mode: an empirical study of US equipment leasing firms	1990	Advances in international marketing			<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Agarwal+Choice+*+foreign+market">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Agarwal+Choice+*+foreign+market</a>
45	GRG Benito, LS Welch	Foreign market servicing: beyond choice of entry mode	1994	Journal of International Marketing	jstor.org	<a href="http://www.jstor.org/stable/25048540">http://www.jstor.org/stable/25048540</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14074411113732165500">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14074411113732165500</a>
46	NK Malhotra, J Agarwal, FM Ulgado	Internationalization and entry modes: a multitheoretical framework and research propositions	2003	Journal of International Marketing	jstor.org	<a href="http://www.jstor.org/stable/25048951">http://www.jstor.org/stable/25048951</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3250689221433473097">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3250689221433473097</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
47	E Sanchez-Peinado, J Pla-Barber, L Hebert	Strategic variables that influence entry mode choice in service firms	2007	Journal of International Marketing	Am Marketing Assoc	<a href="http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jimk.15.1.067">http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jimk.15.1.067</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=9681836737258486238">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=9681836737258486238</a>
48	GRG Benito, LS Welch	Foreign Market Servicing: Beyond Choice of Entry Mode	1994	Journal of International Marketing			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16970582781957831127">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16970582781957831127</a>
49	V Papyrina	When, How, and with What Success? The Joint Effect of Entry Timing and Entry Mode on Survival of ...	2007	Journal of International Marketing	Am Marketing Assoc	<a href="http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jimk.15.3.73">http://www.atypon-link.com/AMA/doi/abs/10.1509/jimk.15.3.73</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=17950274959077066884">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=17950274959077066884</a>
50	B Elango, RB Sambharya	The influence of industry structure on the entry mode choice of overseas entrants in manufacturing ...	2004	Journal of International Management	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425303000978">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425303000978</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7373652818946525098">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7373652818946525098</a>
51	KR Cho, P Padmadabhan	Acquisition vs. new venture: The choice of foreign entry mode by Japanese firms	1995	Journal of International Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13649196140298022050">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13649196140298022050</a>
52	VA Palenzuela, AM Bobillo	Transaction Costs and Bargaining Power: Entry Mode Choice In Foreign Markets	1999	Multinational Business Review	University of Detroit Mercy		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12846973058862020821">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12846973058862020821</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
53	H Park, M Gowan, SD Hwang	Impact of National Origin and Entry Mode on Trust and Organizational Commitment	2002	Multinational Business Review	University of Detroit Mercy		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4846839429356376854">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=4846839429356376854</a>
54	T Gao	The Contingency Framework of Foreign Entry Mode Decisions: Locating and Reinforcing the Weakest Link	2004	Multinational Business Review	University of Detroit Mercy		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3756787265947728489">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3756787265947728489</a>
55	YS Pak	The effect of strategic motives on the choice of entry modes: An empirical test of international ...	2002	Multinational Business Review	University of Detroit Mercy		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16270370062286229914">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16270370062286229914</a>
56	HY Baek	Parent-affiliate agency conflicts and foreign entry mode choice	2003	Multinational Business Review	University of Detroit Mercy		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11978261703379198553">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11978261703379198553</a>
57	H Park, M Gowan, S Hwang	Impact of national origin and entry mode on interpersonal trust and organizational commitment of PCN ...	2002	Multinational Business Review, from <a href="http://www.findarticles...">http://www.findarticles ...</a>			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11929897290305031635">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=11929897290305031635</a>
58	H Park&M	Gowan & S. D. Hwang, Impact of National Origin And Entry Mode on Trust and Organizational Commitment	2002	Multinational Business Review, Fall			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=5442392142323908545">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=5442392142323908545</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sítios URL
59	B Elango, RB Sambharya	The influence of industry structure on the entry mode choice of overseas entrants in manufacturing ...	2004	Journal of International Management	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425303000978">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1075425303000978</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7373652818946525098">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=7373652818946525098</a>
60	KR Cho, P Padmadabhan	Acquisition vs. new venture: The choice of foreign entry mode by Japanese firms	1995	Journal of International Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13649196140298022050">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13649196140298022050</a>
61	H Chen, MY Hu	An analysis of determinants of entry mode and its impact on performance	2002	International Business Review	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593101000555">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593101000555</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16407052198592610511">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=16407052198592610511</a>
62	BS Teng	The WTO and entry modes in China	2004	Thunderbird international business Review	interscience.wiley.com	<a href="http://www3.interscience.wiley.com/journal/109083239/abstract">http://www3.interscience.wiley.com/journal/109083239/abstract</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3632428772178285815">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=3632428772178285815</a>
63	EWK Tsang	Influences on foreign ownership level and entry mode choice in Vietnam	2005	International Business Review	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593105000260">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593105000260</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8158833670614592626">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8158833670614592626</a>
64	E Sanchez-Peinado, J Pla-Barber	A multidimensional concept of uncertainty and its influence on the entry mode choice: An empirical ...	2006	International Business Review	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593106000370">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593106000370</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8156113834966316504">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=8156113834966316504</a>
65	S Mitrabarun, ST Cavusgil	A review of international market entry mode research	1996	International Business Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12576150247495972706">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=12576150247495972706</a>
66	D Quer, E Claver, R Andreu	Foreign market entry mode in the hotel industry: The impact of country-and firm-specific factors	2007	International Business Review	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593107000066">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593107000066</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=17342113245765176878">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=17342113245765176878</a>

	Autores	Título	Ano	Fonte	Publicador	Artigo URL	sitios URL
67	C Haiyang, YHU MICHAEL	An analysis of determinants of entry mode and its impact on performance	2002	International Business Review			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1433975551361741479">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=1433975551361741479</a>
68	A Canabal, GO White	Entry mode research: Past and future	2008	International Business Review	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593108000036">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593108000036</a>	<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=10380674476387157831">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=10380674476387157831</a>
69	CG Asmussen, GRG Benito, B Petersen	Organizing foreign market activities: From entry mode choice to configuration decisions	2009	International Business Review	Elsevier	<a href="http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593109000031">http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0969593109000031</a>	<a href="http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Asmussen+Organizing+foreign+market">http://www.google.com/search?hl=en&amp;lr=&amp;q=Asmussen+Organizing+foreign+market</a>
70	Y Wei	A Test for the "Entry Mode Choice" in the Joint Ventures of the People's Republic of China	1993	International Journal of Management			<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14500115887295237113">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=14500115887295237113</a>
71	DK Datta, P Herrmann, AA Rasheed	Choice of foreign market entry modes: Critical review and future directions	2002	Advances in International Comparative Management	Jai Press Inc.		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13497796141434051862">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=13497796141434051862</a>
72	J Anand	Resource Deficits and international entry mode: Analysis of context-specificity and fungibility of ...	2002	Advances in International Comparative Management	Jai Press Inc.		<a href="http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=29255450588797233">http://scholar.google.com/scholar?num=100&amp;hl=en&amp;lr=&amp;cites=29255450588797233</a>

## ANEXO H – ARTIGOS NACIONAIS ANPAD: AQUISIÇÕES

	Autores	Título	Ano	Evento	sítios URL
1	Fernanda Cecília Ferreira Ribeiro, Moacir de Miranda Oliveira Junior	Transferência e Transferência Reversa de Conhecimento em Aquisições Internacionais: O Caso da Aquisição da Perez Companc pela Petrobrás na Argentina	2007	III Encontro de Estudos em Estratégia. São Paulo/SP, 9 a 11 de Maio, 2007	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
2	Eduardo Kazuo Kayo, Mauricio Réa Patrocínio, Diogenes Manoel Leiva Martin	Intangibilidade e Criação de Valor em Aquisições: o Papel Moderador do Endividamento	2008	XXXII Encontro da Enanpad. Rio de Janeiro /RJ, 6 a 10 Setembro, 2008	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
3	Emerson Tizziani, José Geraldo Pereira Barbosa, Antonio Carlos Magalhães da Silva	Táticas de Defesa Contra Aquisições Hostis: O Caso Perdigão X Sadia	2008	XXXII Encontro da Enanpad. Rio de Janeiro/RJ, 6 a 10 Setembro, 2008	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>

# ANEXO I - ARTIGOS NACIONAIS ANPAD: ERP

	Autores	Título	Ano	Evento	sitios URL
1	Patricio Ramírez Correa, Rosario García Cruz, Fernando Fidalgo Espasandin	Tecnología de Información y Ventaja competitiva: El caso de los Sistemas de ERP em Chile	2005	3S	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
2	Eliane Canal Leite da Silva, Alfredo Rodrigues Leite da Silva, Alexandre de Pádua Carrieri	Implicações da inserção dos sistemas ERP na estratégia organizacional: um estudo nas empresas de pelotização e siderurgia do Espírito Santo.	2005	3S	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
3	Liane Arnhold, Serje Schmidt, Maria Cristina Bohnenberger	Seleção e Implantação de ERP em uma Cooperativa Médica no RS: Um Estudo de Caso	2008	XXXII Encontro da Enanpad. Rio de Janeiro /RJ, 6 a 10 Setembro, 2008	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
4	Raul Simas de Oliveira Junior	Avaliação da Aceitação de Sistemas Integrados de Gestão	2007	I Encontro de Administração de Informação Florianópolis/SC	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
5	Mauricio Gregianin Testa, Edimara Mezzomo Luciano, Giovana Cássia da Silva Nadler	Qualidade de Sistemas Integrados de Gestão (ERP): Identificando Melhorias a partir da Percepção dos Usuários	2007	I Encontro de Administração de Informação Florianópolis/SC	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
6	Ivam Ricardo Peleias, José Roberto Pereira Sinatora, Dirceu da Silva, Ana Cristina de Faria	Construção e Validação de Uma Escala de Atitude Para a Avaliação do Ensino de Sistemas de Informação nos Cursos de Ciências Contábeis da Cidade de São Paulo	2005	Enanpad 2005	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>

	Autores	Título	Ano	Evento	sítios URL
7	Ana Cristina Batista dos Santos, Luciana Holanda Nepomuceno	Tecnologia, Processo de trabalho, Controle, Subjetividade: Crítica das Intervenções Tecnológicas no Lócus do Trabalho	2008	V Encontro de Estudos Organizacionais da Anpada EnEO. Belo Horizonte/MG, 18 a 20 Junho, 2008	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
8	Isabella Freitas Gouveia de Vasconcelos, André Ofenhejm Mascarenhas	Gestão de Pessoas, Dialética e Mudança Organizacional: Uma Análise Crítica da Implantação do ERP numa Cooperativa Agro-Industrial	2004	EnEO	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
9	Marcelo Simão Lima, Thiago Duarte Pimentel, Gustavo Simão Lima	Aquisição de Saber e Mudança nas Relações de Poder nas Organizações: um estudo dos impactos da implementação de sistemas de gestão integrada ERP	2007	I Encontro de Gestão de Pessoas e Relações de Trabalho EnGPR 2007. Natal/RN, 13 a 15 de Junho, 2007	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
10	Marcos Antonio Gaspar, Denis Donaire, Antonio Eduardo Batista	Modelo Compreensivo Para Análise de Fatores Críticos de Sucesso na Implantação de Sistemas ERP.	2006	XXXIV Simpósio de Gestão da Inovação Tecnológica. Gramado/RS, 17 a 20 de Outubro, 2006	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
11	Daniela Moreira da Silva, Ronaldo André Rodrigues da Silva	Implantação e Avaliação de um Sistema ERP: Um Estudo de Caso no Setor de Ferro & Aço	2006	XXXIV Simpósio de Gestão da Inovação Tecnológica. Gramado/RS, 17 a 20 de Outubro, 2006	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
12	Emerson Antonio Maccari, Leonel Cezar Rodrigues, Mario José Pereira Silva	O Uso do ERP na Definição das Estratégias nas Organizações - um estudo de multicase	2006	XXXIV Simpósio de Gestão da Inovação Tecnológica. Gramado/RS, 17 a 20 de Outubro, 2006	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>



	Autores	Título	Ano	Evento	sítios URL
13	Roese, Wagner Junior Ladeira	Gerenciamento Eletrônico de Documentos: Alternativas Tecnológicas para Gestão do Conhecimento	2009	ENEADI	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
14	Rebecca Oliveira Xavier Santos, Alessandra Maria Barbosa Cordeiro, Carlos Eduardo Marques Thompson	Gestão da Mudança: um estudo de caso sobre o trabalho da equipe designada a mitigar os impactos da mudança de um sistema ERP	2009	ENEADI	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
15	Rosely Sobral da Silva	Implantação de Sistemas Integrados de Gestão: Um Olhar Sistêmico com Novas Perspectivas para a Itaipu Binacional	2009	ENEADI	
16	Ana Cristina Batista dos Santos, Luciana Holanda Nepomuceno	Os Sistemas de Informação como Estruturantes da Organização Burocrática Contemporânea: Reflexões sobre as Mudanças Organizacionais e Individuais Relacionadas à Inovação Tecnológica em uma Indústria Brasileira	2009	ENEADI	
17	Carlo Gabriel Porto Bellini, Rita de Cássia de Faria Pereira, Denis Borenstein	Managing Customer Teams in Information Systems Customization	2007	XXXI Enanpad. Rio de Janeiro/ RJ, 22 a 26 de Setembro, 2007	
18	Carlo Gabriel Porto Bellini, Rita de Cássia de Faria Pereira, João Luiz Becker	Structural Design, Personal Traits, and the Effectiveness of Teamwork	2008	XXXII Enanpad Rio de Janeiro/ RJ, 6 a 10 de Setembro, 2008	

## ANEXO J - ARTIGOS NACIONAIS ANPAD: FUSÕES E AQUISIÇÕES

	Autores	Título	Ano	Evento	sítios URL
1	José Raphael Ramos Ferreira Bernardo, Luiz Alberto Nascimento Campos Filho	Produção científica em Fusões e Aquisições e Indicadores de Desempenho para Avaliação das Aquisições: uma Revisão da Literatura	2007	III Encontro de Estudos em Estratégia. São Paulo/SP, 9 a 11 de Maio, 2007	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
2	Marcos Paixão Garcez	A Seleção das Estratégias de Crescimento e Diversificação – Um Estudo de Casos na Indústria Petroquímica	2006	30º Encontro da Anpad. Salvador/BA, 23 a 27 de Setembro, 2006	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
3	Américo Da Costa Ramos Filho	Transferência de Tecnologia Gerencial em Multinacionais: Imagens de um Caleidoscópio de Perspectivas	2006	30º Encontro da Anpad. Salvador/BA, 23 a 27 de Setembro, 2006	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
4	Orlando Mansur Pereira, Carla Dodsworth Albano, Vitor Ribeiro Vieira, Guilherme Ferreira Brega	Previsão de Sucesso em Operações de Fusões e Aquisições Domésticas na Indústria Mundial de Mineração e Metais Básicos	2006	30º Encontro da Anpad. Salvador/BA, 23 a 27 de Setembro, 2006	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
5	Jorge Vieira da Costa Junior, Eliseu Martins	Retorno Anormais Versus Performances Operacionais Anormais de Firms Brasileiras Envolvidas em Fusões e Aquisições no período de 2002 a 2006	2008	XXXII Encontro da Enanpad. Rio de Janeiro/RJ, 6 a 10 Setembro, 2008	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>
6	Marcos Antônio de Camargos, Francisco Vidal Barbosa	Fusões e Aquisições de Empresas Brasileiras: Criação de Valor e Sinergias Operacionais	2008	XXXII Encontro da Enanpad. Rio de Janeiro/RJ, 6 a 10 Setembro, 2008	<a href="http://www.anpad.org.br">http://www.anpad.org.br</a>

## ANEXO K - ARTIGOS NACIONAIS ANPAD: MODOS DE ENTRADA

	Autores	Título	Ano	Evento	sitios URL
1	Isabel de Abreu Farias, Luciana Velloso de Souza Araujo, Henrique Fernandes Pacheco	Estratégias Internacionais e Modos de Entrada em Mercados Externos: os Casos das Churrascarias Porcão e Plataforma	2007	III Encontro de Estudos em Estratégia. São Paulo/SP, 9 a 11 de Maio, 2007	<a href="http://www.anpad.gov.br">http://www.anpad.gov.br</a>
2	Renato Cotta de Mello, Angela da Rocha, Anne-Marie Maculan	A Trajetória Internacional das Pequenas Empresas: É Possível Conciliar as Teorias Comportamentais?	2009	3s	<a href="http://www.anpad.gov.br">http://www.anpad.gov.br</a>
3	Hanna Tatarchenko Welgacz, Fernando Sergio Mazon, Heitor Takashi Kato, Jansen Maia Del Corso, Eduardo Damião da Silva, Alceu Souza	A “Ginga” Brasileira se Estende Pelo Mundo: a Estratégia de Marketing Internacional da Cervejaria Brahma no Mercado Ucraniano	2008	III Encontro de Marketing da Anpad. Curitiba/PR, 14 a 16 de Maio, 2008	<a href="http://www.anpad.gov.br">http://www.anpad.gov.br</a>
4	Bruno Brandão Fischer	Relação Entre Estratégias de Entrada em Mercados Estrangeiros e Performance Exportadora Resultante em Empresas Brasileiras	2006	30º Encontro da Enanpad Salvador /BA, 23 a 27 de Setembro, 2006	<a href="http://www.anpad.gov.br">http://www.anpad.gov.br</a>
5	Elizabeth Rosa Silva, Marco Aurélio Ruediger, Vicente Riccio	A Internacionalização do Agronegócio Brasileiro: Gradualismo, Aprendizagem e Redução dos Custos de Transação	2007	XXXI Enanpad. Rio de Janeiro/RJ, 22 a 26 de Setembro, 2007	<a href="http://www.anpad.gov.br">http://www.anpad.gov.br</a>
6	Daniela Maria Pozzobon	Explorando Soluções Internacionais: o Caso dos Frigoríficos Brasileiros	2008	XXXII Enanpad. Rio de Janeiro/RJ, 6 a 10 de Setembro, 2008	<a href="http://www.anpad.gov.br">http://www.anpad.gov.br</a>
7	Gabriela Lins Barbosa, Walter Fernando Araújo de Moraes	Resource-Based View na trajetória internacional da Acumuladores Moura S.A.	2009	3S	<a href="http://www.anpad.gov.br">http://www.anpad.gov.br</a>

## ANEXO L – MATRIZ – CRONOGRAMA DAS ATIVIDADES

Objetivos Específicos	Variáveis	Indicadores	Instrumentos	Processamento	Aplicação	Análise	Prazo	
							Início	Término
Identificar mercados e atuação da Totvs no mundo	Estratégia de Entrada	Data e forma de entrada nos mercados	Pesquisa e Entrevista	Complamento dados em Excel		Quantitativa	Jan/2009	Feb/2009
		Exportação Regulares						
		Exportação com Agentes						
		Subsidiárias de vendas no exterior						
		Aquisição ou abertura fabril no exterior				Qualitativa		
Identificar o mercado de ERP no Brasil	Marketing	% mercado da Totvs				Quantitativa	Feb/2009	Feb/2009

# Livros Grátis

( <http://www.livrosgratis.com.br> )

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)  
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)  
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)  
[Baixar livros de Matemática](#)  
[Baixar livros de Medicina](#)  
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)  
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)  
[Baixar livros de Meteorologia](#)  
[Baixar Monografias e TCC](#)  
[Baixar livros Multidisciplinar](#)  
[Baixar livros de Música](#)  
[Baixar livros de Psicologia](#)  
[Baixar livros de Química](#)  
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)  
[Baixar livros de Serviço Social](#)  
[Baixar livros de Sociologia](#)  
[Baixar livros de Teologia](#)  
[Baixar livros de Trabalho](#)  
[Baixar livros de Turismo](#)