

Análise da Estratégia de Investimento Direto no Exterior da TOTVS

Anieli Ebling Bulé
anieli.bule@hotmail.com
UFSM

Cristiano Couto do Amarante
criscoutodoamarante@bol.com.br
UNICRUZ

Fábio Dal-Soto
fsoto@unicruz.edu.br
UNICRUZ

Juliano Nunes Alves
jualves@unicruz.edu.br
UNICRUZ/UFSM

Resumo: O presente trabalho visa analisar a estratégia de investimento direto no exterior da TOTVS, empresa brasileira do setor de software com significativa expressão internacional. Consiste, assim, num estudo de caso único analisado à luz da estrutura teórica do paradigma eclético da produção. Os resultados mostram que as ações realizadas pela TOTVS corroboram as vantagens específicas preconizadas pelo paradigma eclético e são determinantes para o investimento direto no exterior, como a transferência de ativos ao exterior dentro de sua própria estrutura, o acesso à mão-de-obra qualificada e de menor custo e a instalação de hubs de distribuição.

Palavras Chave: Internacionalização - IDE - paradigma eclético - setor de software -

1. INTRODUÇÃO

Apesar do desenvolvimento de teorias sobre os fundamentos econômicos de comércio e investimento feito por acadêmicos do mundo todo, a discussão em torno do tema tem influenciado as nações sobre o porquê promover o comércio e o investimento entre si e como criar características especiais no cenário internacional (CAVUSGIL; KNIGHT; RIESENBERGER, 2010). Nesse contexto, o Brasil tem forte influência de investimentos estrangeiros e, logo após o término da Segunda Guerra Mundial, a presença de empresas multinacionais aumentou consideravelmente no país (WOOD; CALDAS, 2007). Além disso, o novo quadro globalizado mostra que a internacionalização de empresas é algo inevitável, merecendo atenção exclusiva tanto do ponto de vista mundial quanto do Brasil em particular (RICUPERO; BARRETO, 2007).

Nesse sentido, estudos sobre a inserção do Brasil no cenário internacional têm sido tema relevante para vários pesquisadores brasileiros. O relatório de 2003 da Goldman Sachs, cunhando o termo BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China), chamou a atenção para os países emergentes, em destaque o potencial de desenvolvimento e a importância crescente em definir as regras do jogo internacional. Isso atraiu para esses países o olhar do mundo acadêmico, empresarial e dos organismos governamentais (FLEURY; FLEURY, 2007).

De forma análoga, a atuação externa das empresas brasileiras tem despertado especial atenção nos últimos anos em função das políticas públicas de incentivo às exportações para fins de geração de superávit comercial, o que tem se constituído num dos principais pilares de sustentação da política macroeconômica brasileira (GRINGS; RHODEN, 2005). Além disso, a internacionalização das empresas brasileiras tem sido destacada por Fleury e Fleury (2010) com algumas características distintas, sendo o modelo de gestão desenvolvido o fator que mais difere, pois é baseado na combinação original de competências organizacionais e estilo de gestão de cada empresa.

Laplane e Sarti (1999) relatam que as variações quantitativas e qualitativas têm sido confirmadas nos fluxos comerciais, bem como o Brasil voltou a instigar um significativo fluxo de investimentos, especialmente de investimento direto no exterior, o que torna a expectativa de uma mudança mais profunda na inserção internacional da indústria brasileira. Isso se confirma a partir da abertura econômica, pois no período de 1994 a 2010 o Brasil apresenta um fluxo linear crescente de investimento direto no exterior, alcançando a marca de US\$ 11 bilhões em 2010. Apesar desse último resultado, o Brasil já atingiu patamares superiores de investimento direto no exterior em anos anteriores, como os aproximados US\$ 30 bilhões em 2006, devido à aquisição da canadense Inco pela Companhia Vale do Rio Doce, e os US\$ 20 bilhões em 2008, em função de inúmeras aquisições no exterior por empresas como Gerdau, JBS-Friboi, Marfrig, Petrobras, Vale e Magnesita (FDC, 2011).

Paralelamente, essa ascensão brasileira já se confirmava em 2005, quando a revista Fortune incluiu empresas dos países emergentes em seu ranking das 500 maiores empresas do mundo, mostrando que o avanço rápido das organizações tomou de surpresa formuladores de políticas, gestores de empresas e pesquisadores (FLEURY; FLEURY, 2010). Assim, com o objetivo de manter taxas contínuas de crescimento no contexto de saturação do mercado doméstico, os esforços de internacionalização das principais empresas brasileiras se justificam, pois as barreiras tarifárias ou não tarifárias locais são motivos que levam algumas empresas brasileiras transferirem atividades produtoras para o exterior (CYRINO; TANURE, 2009).

É nesse contexto de internacionalização que esta pesquisa se insere, com o objetivo de analisar especificamente os movimentos de investimento direto no exterior realizados pela

TOTVS. Como objeto de estudo, a TOTVS é uma empresa brasileira do setor de software fundada há cerca de três décadas. Em seu portfólio, a empresa possui soluções integradas de softwares aplicativos para diversos setores, como saúde, agroindústria, educação, entre outros. No exterior, a TOTVS está presente em mais de 20 países e ocupa a 1^a posição entre as empresas de softwares aplicativos sediadas em países emergentes e a 6^a posição no ranking dos fabricantes mundiais do setor (WORLD FINANCE, 2011). Portanto, a seguinte questão de pesquisa orienta a investigação: por que a empresa brasileira TOTVS desenvolve sua internacionalização através do investimento direto no exterior?

A seguir, apresenta-se o suporte teórico deste trabalho envolvendo alguns conceitos de internacionalização, o investimento direto no exterior e a teoria do paradigma eclético da produção. A fim de contextualizar a pesquisa, o texto aborda também um panorama da indústria de software nos cenários nacional e internacional. Na sequência, a metodologia é apresentada e o caso da TOTVS é analisado com base nos pressupostos teóricos abordados. Por fim, as conclusões são tecidas no intuito de contribuir para o avanço dos estudos na área.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. INTERNACIONALIZAÇÃO: CONCEITOS

De forma ampla e abrangente, a internacionalização pode ser definida como um processo crescente e continuado de envolvimento das operações de uma empresa com países fora de sua base de origem. Embora contenha a palavra “processo”, esta definição não indica que a internacionalização deva ser obrigatoriamente composta por características evolutivas através de etapas sequenciais rígidas e impositivas (GOULART; BRASIL; ARRUDA, 1996).

Esse processo crescente de envolvimento com operações internacionais pode ser desenvolvido essencialmente de duas formas: para dentro (*inward*) e para fora (*outward*). A internacionalização para dentro caracteriza-se por importações, licenças de fabricação, compra de tecnologia ou contratos de franquia de empresas estrangeiras. A internacionalização para fora ocorre através de exportações, concessão de licenças ou franquias e investimento direto no exterior. A combinação dessas duas formas permite o aprofundamento do processo de internacionalização das empresas (BARRETTO; ROCHA, 2003).

De maneira similar, Cavusgil, Knight e Riesenberger (2010) referem-se ao termo negócios internacionais ou negócios interfronteiras, caracterizando-o como o desempenho de atividades de comércio e investimento por empresas, através de fronteiras entre países, pelas quais as empresas organizam, abastecem, fabricam, comercializam e conduzem outras atividades de valor agregado em escala internacional. Para esses autores, a internacionalização empresarial concerne à tendência das empresas de ampliar de forma sistemática a dimensão internacional de suas atividades comerciais.

Pragmaticamente, a internacionalização pode ser considerada como a obtenção de faturamento parcial ou integral a partir de operações internacionais através de exportação, licenciamento, alianças estratégicas, aquisições de empresas em outros países ou construção de subsidiárias próprias (CYRINO; OLIVEIRA; BARCELLOS, 2010). De forma análoga, a internacionalização de uma empresa pode ser definida como qualquer atividade exercida visando expandir suas operações além de sua nação de origem, o que engloba transações (comercialização de produtos, marcas e patentes), investimentos diretos (abertura de fábricas, escritórios de serviços e *joint ventures*) e projetos especiais (HRDLICKA *et al.*, 2008).

2.2. INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO – IDE

O IDE, além de ser uma importante etapa de internacionalização, abrange uma ampla relação em negócios internacionais, sendo a principal estratégia das empresas à procura de novos mercados estrangeiros. Dentre as estratégias de internacionalização, o IDE é considerado o mais avançado processo e envolve a instalação de fábricas, subsidiárias ou outras formas de investimentos que exigem o emprego de recursos, instalações locais e operações no mercado cobiçado (CAVUSGIL; KNIGHT; RIESENBERGER, 2010).

Em termos nacionais, as características marcantes do Brasil são colocadas por Sauvart (2007) como a quinta maior fonte de IDE em mercados emergentes, ultrapassado apenas por Hong Kong, Cingapura, Federação Russa e Taiwan, o que mostra um crescimento significativo nos fluxos de saída de IDE devido ao aumento de fusões e aquisições no exterior. No caso brasileiro, os mercados financeiros mais favoráveis são um dos motivos que levam à internacionalização. No entanto, quando comparada às economias asiáticas, auxiliadas por taxas mais elevadas de poupança interna e dotadas de particularidades que lhe concedem maior grau de investimentos, a situação brasileira é considerada menos vantajosa (RICUPERO; BARRETO, 2007).

Para atender esse crescimento, Cyrino e Tanure (2009) comentam que o comprometimento entre as empresas aumentou e suas estratégias foram apoiadas por fluxos de investimentos diretos estrangeiros em unidades de fabricação, distribuição e comercialização de produtos. Na continuidade do aumento de fluxos de investimentos do Brasil no exterior, a projeção é de domínio de fatias do mercado global em diversos setores. Para isso, é necessária a participação do governo na diminuição dos entraves à saída de IDE do país, o que aumentaria a capacidade competitiva das empresas e tornaria a política pública de apoio mais eficiente (ALMEIDA, 2007).

De forma geral, as empresas que realizam IDE e empreendimentos colaborativos estrangeiros - alianças compostas por empresas que unem seus recursos - dividem custos e riscos por razões muitas vezes distintas, mas com o objetivo consensual de aumentar a sua competitividade. No entanto, os motivos para a adoção dessas estratégias de entrada podem ser categorizados da seguinte forma (CAVUSGIL; KNIGHT; RIESENBERGER, 2010):

- a) relacionados à busca de mercados: acesso a novos mercados ou oportunidades; acompanhamento dos principais clientes; e competição com os principais rivais em seus próprios mercados;
- b) relacionados aos recursos ou à busca de ativos: acesso à matéria-prima; acesso a conhecimento ou outros ativos; e acesso tecnológico e gerencial ao *know-how* disponível num mercado-chave; e
- c) relacionados à eficiência: redução dos custos de *sourcing* e produção; localização da produção próxima aos clientes; aproveitamento dos incentivos governamentais; e superação das barreiras comerciais.

Além desses motivos para a atuação transnacional e a partir da abertura do mercado nacional para a importação de produtos estrangeiros e para a entrada de IDE de outros países, as empresas brasileiras não contam mais com um mercado cativo, dotado da segurança de uma reserva de mercado, no qual a concorrência global não tem condições de igualdade em relação às empresas nacionais, mesmo se tratando de um grande mercado como o brasileiro. Ou seja, a competição necessária no mercado global é a mesma enfrentada no mercado doméstico (ALMEIDA, 2007).

Em termos de classificação, Cavusgil, Knight e Riesemberger (2010) abordam que os IDEs podem ser categorizados de acordo com a forma (investimentos *greenfield* versus fusões e aquisições), natureza da propriedade (subsidiária integral versus *joint venture*) e nível de

integração (horizontal *versus* vertical). O investimento *greenfield* acontece quando a empresa emprega seus recursos financeiros e constrói uma nova sede ao invés de adquirir uma fábrica já existente. O investidor também pode escolher o IDE através da aquisição ou fusão, o que implica na compra de uma empresa já existente ou a união de duas ou mais empresas para formar uma nova empresa. Quanto à natureza de propriedade, classifica-se como subsidiária integral quando o investidor detém 100% do negócio e o controle das operações é completo, e como *joint ventures* as associações nas quais uma nova empresa é criada através de investimentos de forma conjunta de duas ou mais empresas-mãe. E sobre o nível de integração, caracteriza-se como integração horizontal o acordo pelo qual a empresa possui as atividades envolvidas em uma etapa específica de sua cadeia de valor e como integração vertical o acordo que a empresa possui em várias etapas de uma cadeia de valor.

Devido à sua importância como estratégia de entrada, o IDE apresenta relação com várias teorias que buscam explicar os movimentos de internacionalização realizados pelas empresas. No Quadro 1, algumas dessas teorias são sinteticamente apresentadas, destacando como as empresas podem usar o IDE como forma de sustentação de sua vantagem competitiva.

Teoria	Principais características	Benefícios
Teoria da vantagem monopolista	A empresa controla um ou mais recursos ou oferece bens e serviços relativamente singulares que lhe conferem um grau de poder de monopólio em relação a mercados e concorrentes estrangeiros.	A empresa pode operar subsidiárias estrangeiras de modo mais lucrativo do que as locais que concorrem em seus próprios mercados.
Teoria da internalização	A empresa adquire e retém uma ou mais atividades da cadeia de valor.	- Minimiza as desvantagens de contar com intermediários, colaboradores ou outros parceiros externos. - Assegura maior controle sobre as operações estrangeiras, ajudando a maximizar a qualidade do produto, a confiabilidade dos processos de manufatura e a solidez das práticas mercadológicas. - Reduz o risco de que o conhecimento e os ativos proprietários sejam perdidos para os concorrentes.
Paradigma eclético de Dunning	- Vantagens específicas de propriedade: a empresa detém conhecimento, habilidades, capacitações, processos ou ativos físicos. - Vantagens específicas de localização: os fatores de cada país propiciam benefícios específicos, como recursos naturais, mão-de-obra capacitada de baixo custo e capital barato. - Vantagens de internalização: a empresa beneficia-se da internalização da manufatura, distribuição ou outras atividades da cadeia de valor no exterior.	Propicia várias vantagens relativas aos concorrentes, incluindo a habilidade de possuir, controlar e otimizar as atividades da cadeia de valor - P&D, produção, marketing, vendas, distribuição, atendimento pós-venda, bem como as relações com clientes e principais contatos – desempenhadas nos locais mais vantajosos do mundo.

Quadro 1: Perspectivas teóricas sobre o que leva as empresas a optar pelo IDE.

Fonte: adaptado de Cavusgil, Knight e Riesenberger (2010, p. 83).

Em função da variedade e do escopo das teorias que buscam explicar o processo de internacionalização das empresas e que abordam de alguma forma o IDE, este estudo possui enfoque na abordagem do paradigma eclético da produção, especialmente devido à sua característica teórica integradora. Do ponto de vista econômico das abordagens de internacionalização, o paradigma eclético da produção é considerado como teoria principal, pois aplica os conceitos de custos de transação às decisões de internacionalização da firma, no

sentido de explicar as características das empresas e dos mercados que estimulam a internacionalização via IDE, diferenciando esse processo em termos das características do produto e dos mercados (CYRINO; OLIVEIRA; BARCELLOS, 2010).

2.3. PARADIGMA ECLÉTICO DA PRODUÇÃO

O quadro de referência do paradigma eclético da produção internacional foi desenvolvido por John Dunning da Universidade de Reading, Inglaterra, a fim de delinear uma explicação ampla para a teoria de produção internacional da firma, com fundamento na corrente eminentemente econômica (HEMAIS; HILAL, 2004; NEUMANN; HEMAIS, 2005). A partir do planejamento racional e sistêmico da atuação internacional, busca determinar os fatores que levam a empresa a estabelecer investimentos externos diretos e suas implicações (GRINGS; RHODEN, 2005).

A essência da proposta do paradigma eclético da produção é explicar a amplitude, a forma e o padrão da produção internacional com base em três grupos de vantagens específicas estruturadas no modelo OLI - *ownership, localization and internalization* (DUNNING, 1980, 1988):

- a) vantagens de propriedade (*ownership*): referem-se a vantagens específicas da natureza ou nacionalidade da empresa, para que possa competir no exterior com empresas locais, e devem ser suficientes a fim de compensar os custos extras de estabelecimento e operação no destino. Podem ser de natureza estrutural - propriedade em si ou acesso privilegiado a algum ativo - e/ou transacional - capacidade da hierarquia de uma empresa multinacional de tirar proveito das imperfeições de mercado ou pela administração de um conjunto de ativos localizados em diferentes países;
- b) vantagens de localização (*localization*): baseadas na atratividade da localização da produção no exterior, em função de barreiras protecionistas, custos de logística e imposições legais que estabelecem o benefício de produzir em outros países no intuito de proteger-se desses custos adicionais. Essas vantagens podem ser estruturais - intervenção governamental afetando custos ou receitas - e/ou transacionais - oportunidades surgidas a partir da gestão coordenada dos ativos instalados em diferentes países; e
- c) vantagens de internalização (*internalization*): tratam-se da capacidade e desejo da empresa multinacional transferir ativos através das fronteiras nacionais dentro de sua própria hierarquia ao invés de utilizar-se do mercado internacional. Os motivos para que uma empresa internalize suas atividades num mercado podem ser: c.1) garantia de fornecimento de recursos especiais; c.2) segurança na qualidade dos produtos; c.3) proteção dos direitos de propriedade; c.4) controle dos preços; e c.5) diluição dos custos fixos.

Dunning afirma que a combinação dessas três vantagens é necessária e suficiente para explicar o investimento no exterior e sua forma, além de outros fenômenos associados à combinação dessas vantagens. Em função de operar em diferentes locais, a empresa pode auferir vantagens adicionais de propriedade, como beneficiar-se de preços de transferência internacional, transferir ativos líquidos de maneira a proteger-se ou beneficiar-se de flutuações cambiais e reduzir o risco de operação pela diversificação territorial (AMATUCCI, 2009).

Apesar dos testes empíricos, o paradigma eclético também possui críticas, as quais se baseiam na sua orientação para a produção, pois analisa os motivos pelos quais as empresas instalam subsidiárias de produção no exterior e não se propõe a explicar como acontece a busca pelos mercados externos. Considera-se, portanto, que essa teoria é mais adequada para a explicação dos movimentos realizados por grandes empresas multinacionais, através da instalação de plantas no exterior, em detrimento dos movimentos iniciais realizados por

empresas de atuação apenas doméstica em direção ao mercado internacional (JOHANSON; VAHLNE, 1990).

3. A INDÚSTRIA DE SOFTWARE NO BRASIL E NO MUNDO

A indústria de software no Brasil emergiu num conturbado processo de reserva de mercado, praticado no período de 1972 a 1992, durante o governo militar e alguns anos após a volta da democracia. O primeiro passo para a implementação dessa política ocorreu em 1972 através da criação da Comissão de Coordenação das Atividades de Processamento Eletrônico – CAPRE, subordinada ao Ministério do Planejamento. Em 1979, já com a consciência da importância da área de Tecnologia de Informação (TI) para o desenvolvimento do país, foi criada a Secretaria Especial de Informática – SEI, subordinada ao Conselho de Segurança Nacional (MORAES, 2012).

Embora polêmica, a reserva de mercado de TI contribuiu para a formação de um mercado interno de tamanho considerável, dada as dimensões da economia na época. Entre 1979 e 1985, as vendas totais das empresas brasileiras do setor de TI cresceram de US\$ 93 milhões para US\$ 1,5 bilhão, uma média de crescimento de aproximadamente 60% a.a., e o número de empregos diretos nesse segmento da indústria brasileira passou de 2.989 para 30.275 (FLEURY, 1988).

Apesar do foco da política de reserva de mercado direcionado para a fabricação de hardwares – equipamentos, periféricos e acessórios –, a área de software foi impulsionada pelas demandas do setor financeiro, especialmente da automação bancária. As peculiaridades vividas pelo Brasil na época em função da inflação gerava enorme complexidade nos processos financeiros e dificultava a adoção de softwares desenvolvidos em contextos econômicos estáveis (MORAES, 2012).

O término do período de reserva de mercado coincidiu com um novo entendimento pelo governo brasileiro, que passou a atribuir maior importância ao software em detrimento do hardware (MORAES, 2012). A partir disso surge o Programa de Desenvolvimento Estratégico em Informática no Brasil (Projeto DESI-BR), uma iniciativa do Ministério da Ciência e Tecnologia (MCT), coordenada pelo Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq) e apoiada pelo Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD). O DESI foi constituído por três programas interligados: o Programa Temático Multiinstitucional em Ciência da Computação (ProTem CC), a Rede Nacional de Pesquisa (RNP) e o Programa SOFTEX-2000, criado em 1993 com a finalidade de impulsionar o crescimento da indústria brasileira de software. Com o objetivo de posicionar o Brasil entre os principais produtores e exportadores de software, foram reforçadas as relações entre universidades, o setor privado e o governo, a fim de difundir o conhecimento de TI por diversas regiões, e foram criados pólos regionais de desenvolvimento de software, priorizando a formação de técnicos, a disseminação do empreendedorismo, criação de incubadoras e geração de novas empresas (SOFTEX, 2009).

A prioridade do governo brasileiro às exportações na indústria de software se justificava também pelas mudanças no ambiente econômico da década de 1990, em especial pela abertura do mercado brasileiro para produtos estrangeiros e investimentos externos. Nesse mesmo período, vários outros países emergentes estimulavam o desenvolvimento de suas indústrias de software, como China, Índia e Israel (MORAES, 2012). No caso brasileiro, várias empresas de TI iniciaram suas atividades internacionais logo no início da década de 1990, como Datasul, DBA, Matera, Stefanini, Módulo, Microsiga (futuramente TOTVS) e Politec. Com processos falhos e muitas vezes impulsionadas ao exterior no acompanhamento

de clientes do mercado doméstico, várias dessas empresas não lograram êxito ou foram adquiridas por outras (SILVA, 2009).

No entanto, é bem verdade que a estratégia de inserção de empresas de software no mercado internacional deve considerar a existência de diferenciadas configurações no mosaico do que geralmente se denomina como “indústria de software”. Essa heterogeneidade implica numa multiplicidade de segmentos de mercado com dinâmicas concorrenciais distintas, o que configura um quadro internacional marcado pela convivência de segmentos mais regionalizados com outros de elevado grau de internacionalização. Além disso, tem-se ainda a percepção de diferentes estruturas de mercado, com situações de monopólios constituídos - processadores de texto, por exemplo -, segmentos menos concentrados - sistemas de gestão empresarial - e outros mais abertamente concorrenciais - software sob encomenda (ROSELINO; DIEGUES, 2006).

Nesse sentido, alguns segmentos da indústria de software são caracterizados pelo caráter global e monopolístico, nos quais empresas líderes impuseram padrões de soluções dominantes. Em grande parte desses segmentos há o predomínio de empresas estadunidenses, o que se explica pelas características da dinâmica competitiva em associação com determinantes históricos. A despeito do maior ou menor grau de internacionalização de cada segmento, observa-se como tendência geral a intensificação do caráter global das atividades relacionadas ao software, de forma harmônica com o movimento geral da globalização (ROSELINO; DIEGUES, 2006).

Além da expansão do emprego das tecnologias de informação em virtualmente todas as atividades, a importância crescente da dimensão internacional da indústria de software e serviços correlatos se explica por dois fatores principais: i) a intensificação do processo geral de globalização produtiva, através da descentralização geográfica das funções corporativas em diversos setores produtivos. Nesse caso, as atividades intensivas em TI são frequentemente terceirizadas para empresas especializadas, amiúde localizadas em outros países; ii) a reprodução desse movimento de globalização produtiva no âmbito da própria indústria de software, com a decorrente tendência de externalização, por parte das grandes empresas, das etapas que envolvem o desenvolvimento de soluções em software (ROSELINO; DIEGUES, 2006).

A despeito dos dados brasileiros, o número de empresas que compõe a indústria de software e serviços de TI cresceu, em média, 4,3% a.a. no período de 2003 a 2009, com predomínio expressivo de micro e pequenas empresas. Nesse mesmo período, também houve um crescimento na receita líquida da indústria, em torno de 8,2% a.a., com estimativa de aproximadamente R\$ 72 bilhões em 2012, o que representa 1,8% do PIB brasileiro. Em destaque, a receita líquida da indústria obtida de atividades no mercado externo apresentou um crescimento de 32,1% a.a. no período de 2004 a 2008, com o montante de R\$ 3,1 bilhões nesse último ano (SOFTEX, 2012).

Esse crescimento da indústria brasileira de software e serviços de TI também tem se refletido no cenário internacional, pois em 2011 o país alcançou a 10ª posição no ranking mundial do mercado de software e serviços de TI. Nesse ano, o mercado mundial de software e serviços atingiu o valor de U\$ 941 bilhões, com a participação de U\$ 19,5 bilhões do mercado doméstico brasileiro. Nesse contexto e quando comparado a 2010, o crescimento brasileiro foi percentualmente superior àquele apresentado por economias tradicionais do setor, como Estados Unidos, Inglaterra e Japão, mas inferior ao impulso de economias de menor expressão, como Arábia Saudita, Indonésia, Tailândia, Peru e México (ABES, 2012).

Porém, é de bom senso destacar que o estudo da indústria de software sugere sempre uma boa dose de cautela, em especial quando os dados referem-se ao comércio internacional. De forma geral, o software não é exportado num sentido estrito. Via de regra, os dados oficiais sobre a comercialização internacional de software são extraordinariamente subdimensionados. Isso se deve, entre outras razões, à inexistência e até mesmo impossibilidade de enquadramento do software nos sistemas que se apoiam nas classificações harmonizadas de mercadorias. Muito embora uma parcela do software comercializado tenha em seu curso pelo mercado as características de um produto “de prateleira”, outra parcela significativa não se materializa em produto e percorre o mercado por diversos canais de comercialização (ROSELINO; DIEGUES, 2006).

4. METODOLOGIA

Do ponto de vista da abordagem do problema, a presente pesquisa classifica-se como qualitativa, empregando a metodologia de estudo de caso único (EISENHARDT, 1989), já que esta técnica permite o agrupamento de um número expressivo de dados (YIN, 2005). O estudo de caso pode ser definido como uma estratégia de pesquisa que estuda os fenômenos como um processo dinâmico, dentro de seu contexto real, utilizando várias fontes de evidências, com o objetivo de explicar o fenômeno observado de forma global, considerando toda a sua complexidade (YIN, 2005).

De acordo com Yin (2005), o estudo de caso é adequado quando questões relacionadas à “como?” ou “por quê?” são aplicadas a um conjunto de eventos contemporâneos sobre os quais o investigador possui pouco ou nenhum controle. Dessa forma, este artigo caracteriza-se como um estudo de caso único e holístico com apenas uma unidade de análise - a empresa -, conforme os projetos de estudo de caso estabelecidos por Yin (2005).

Além disso, o caso escolhido atende a alguns requisitos para ser considerado como único. O primeiro fator que justifica a escolha é o fato de ser um caso crítico, devido à sua liderança no mercado e caracterizar-se como uma fabricante de software. O caso escolhido também proporciona especificidades que outras organizações de setores mais tradicionais e de bens tangíveis não apresentariam. Outra justificativa é que o caso escolhido possibilita analisar as vantagens do IDE preconizadas por Dunning (1980, 1988) e, com isso, uma maior discussão a respeito dos aspectos relacionados ao tema e uma contribuição significativa através dessa perspectiva. Nessa linha, o caso único justifica-se como uma possível experiência que pode ser apresentada de maneira independente em diversas outras experiências de internacionalização.

A partir disso, os procedimentos metodológicos desenvolveram-se em duas etapas. A primeira envolveu os levantamentos tanto exploratórios quanto bibliográficos. Na fase seguinte, cuidou-se da preparação do roteiro de entrevista, o qual foi organizado em três grupos de questões abertas, de acordo com as três vantagens específicas do modelo OLI de Dunning (1980, 1988), descritas no referencial teórico.

Feito isso, a entrevista foi realizada e gravada *in loco* junto ao Diretor de Operações de Mercado Internacional da TOTVS. A escolha desse Diretor justifica-se por ser ele o responsável direto pela internacionalização da empresa e que, devido à sua experiência profissional, possui relevante conhecimento sobre o assunto. Este tipo de trabalho é conhecido como técnica informante-chave (*key informant technique*) ou levantamento de opinião de especialista (*expert-opinion survey*). Segundo Marshal (1996), essa técnica costuma ser útil quando os informantes não podem ser diretamente observados e os mesmos podem oferecer informações históricas sobre o fenômeno estudado, além de o pesquisador ter a vantagem de um certo controle sobre a forma de questionamento. Neste procedimento, obteve-se boa

interação do entrevistador com o entrevistado, o que permitiu maior aprofundamento das informações. Este tipo de pesquisa também é conhecido como semiestruturado, por apresentar um núcleo de questões principais ou específicas que o entrevistador explora em profundidade, podendo a seu critério incluir outras questões que permitam elucidar fatos ou complementar informações.

Já para os dados categóricos e numéricos, utilizou-se um breve formulário devido ao fato de envolver pesquisa junto aos registros da empresa estudada. Além dessas fontes primárias, dados secundários foram coletados através do *site* da empresa na Internet e de publicações sobre a empresa em livros e artigos científicos, atendendo com isso ao processo de triangulação, o qual Taylor e Bogdan (1990) caracterizam como uma combinação de distintos métodos ou fontes de dados em um único estudo, o que possibilita proteger-se das tendências do investigador e permite obter uma compreensão mais profunda e clara do cenário e das pessoas estudadas. O levantamento de todas essas informações ocorreu no período de setembro a dezembro de 2012.

Por último, os dados e informações coletadas foram analisados através do *framework* teórico do modelo OLI. A estratégia analítica geral adotada nesta pesquisa foi a descritiva (estudo de casos descritivos). Especificamente em relação às entrevistas, a análise se baseou na transcrição das mesmas e, num segundo momento, em seu conteúdo. Richardson (1999) afirma que a tentativa de uma compreensão detalhada dos significados e características situacionais apresentadas pelos entrevistados, em lugar da produção de medidas quantitativas de características ou comportamentos, caracteriza a pesquisa qualitativa.

5. O CASO DA TOTVS¹

A história da TOTVS está estreitamente relacionada com a vida empresarial de seu atual CEO, Laércio Cosentino. Em 1978, Cosentino começou a trabalhar como estagiário numa empresa denominada Siga – Sistemas Integrados de Gerência Automática Ltda., fundada no início dos anos 1970 e cujo proprietário, Ernesto Haberkorn, era amigo de seu pai. A Siga trabalhava com computadores de grande porte, na época existente apenas nas grandes empresas nacionais e multinacionais, e pode-se dizer que foi o embrião da TOTVS, pois com o surgimento dos microcomputadores, Haberkorn e Cosentino fundaram a Microsiga em 1983, posteriormente denominada TOTVS, com a visão de que a informática deveria evoluir para novos rumos e com apoio de outras tecnologias.

Desde a sua fundação até 1989, a Microsiga cresceu à sombra da reserva de mercado de informática praticada pelo país nesse período. A partir dos anos 1990, a Microsiga desenhou uma nova estratégia através do sistema de franquias, com o objetivo de alcançar a liderança no mercado brasileiro. Essa estratégia permitiu à empresa rapidamente prover serviços em todo território nacional, além de fortalecê-la para o acirramento da concorrência ocorrido com o fim da reserva de mercado em 1992. Em decorrência disso, a Microsiga percebeu que deveria expandir suas atividades para além do mercado nacional e, a partir de 1997, iniciou seu processo de expansão para fora do país.

Ao mesmo tempo, com o objetivo de tornar-se líder no mercado doméstico, a Microsiga decidiu crescer aceleradamente por meio de aquisições na primeira década de 2000. Nesse processo, a empresa adquiriu várias outras, como a Logocenter em 2005, a RM Sistemas em 2006, a Midbyte e BCS em 2007 e a Datasul em 2008. Com a aquisição da Logocenter, a Microsiga passou a denominar-se TOTVS, que em latim significa “tudo” ou “todos”, a fim de simbolizar a empresa como provedora de soluções completas de software de gestão. Ainda em 2006, simultaneamente às aquisições, a TOTVS foi a primeira empresa do

setor, em toda a América Latina, a entrar no mercado de ações por meio da abertura de capital e lançamento de ações na Bovespa.

Em sua estrutura, a TOTVS possui cinco centros de desenvolvimento de software, quatro localizados no Brasil - São Paulo, Belo Horizonte, Joinville e Porto Alegre - e um em Querétaro, no México, totalizando cerca de 6 mil funcionários e mais de 26,2 mil clientes ativos. A partir da aquisição da Datasul em 2008, segunda maior empresa de software de gestão à época no mercado brasileiro, a TOTVS se tornou líder no país e já alcançou 48,6% de *market share* no Brasil e 34,5% na América Latina (WORLD FINANCE, 2011), o que a melhor posicionou para competir com gigantes do setor, como SAP, Oracle e Microsoft. Essa evolução da TOTVS também está refletida em suas finanças, pois, no período de 2007 a 2011, a empresa registrou um crescimento médio da receita líquida em torno de 30% a.a., atingindo o patamar de R\$ 1,3 bilhão em 2011, e uma margem EBITDAⁱⁱ média em torno de 23,5% a.a., representando cerca de R\$ 310 milhões em 2011.

De forma geral e desde a sua origem, a essência do negócio da TOTVS está assentada no mercado de software através do desenvolvimento e da comercialização do direito de uso de aplicativos, especialmente os caracterizados como ERP (*Enterprise Resource Planning*) ou sistemas de gestão empresarial, principalmente voltados para empresas de pequeno e médio portes. Atrelado a isso, a TOTVS também realiza serviços de customização dos softwares às particularidades do cliente, além de implantação, treinamento, consultoria e manutenção dos sistemas comercializados. Nesse sentido, o portfólio da empresa está organizado de acordo com os seguintes segmentos de mercado: agroindústria, construção e projetos, distribuição e logística, educacional, *financial services*, jurídico, manufatura, saúde, serviços e varejo.

A seguir, os três grupos da estrutura de análise são individualmente abordados no contexto das ações de IDE realizadas pela TOTVS.

5.1. VANTAGENS DE PROPRIEDADE

O IDE e suas vantagens têm sido estudados ao longo do tempo na busca por fatores que influenciam a tomada de decisão nas empresas. Pesquisadores como Barreto (2002), Hemais e Hilal (2004) e Cavusgil, Knight e Riesenberger (2010) relatam em seus trabalhos alguns desses fatores, como natureza da empresa, nacionalidade, custos de operações e análise de mercados potenciais.

No caso da TOTVS, as ações de IDE começaram logo após a sua inserção internacional, com a instalação de unidades próprias a partir dos anos 2000 concentradas na América Latina. Paralelamente a essas ações, a TOTVS também replicou o modelo de franquias no mercado internacional, já bem-sucedido na sua atuação doméstica. O relato da entrevista a seguir destaca essas ações:

Na verdade a gente foi para Argentina como uma unidade própria, em 2000, e aos pouquinhos a gente foi para o México com uma unidade própria, mas logo depois da Argentina, a gente criou uma franquia no Chile em 2000 e aí começou esse crescimento por franquia. Hoje, além do headquarter aqui no Brasil, a gente tem três unidades próprias: uma nos Estados Unidos de inovação e dois grandes hubs de distribuição, que é o hub do México e o hub argentino. (Entrevistado).

A adoção de mais de um modo de entrada no exterior trouxe vários benefícios para a TOTVS. De um lado, a TOTVS detém a propriedade total de unidades no exterior como forma de estar presente em mercados estratégicos, além do fato de gerar mais aprendizado. De outro, as franquias propiciaram a expansão de forma acelerada e permitem um determinado grau de controle da atividade, conforme os trechos da entrevista evidenciados a seguir:

[...] Franquias representam 50% do nosso faturamento. Devemos manter o que está dando certo, mas assim como no Brasil, lá fora a gente quer estar em mercados estratégicos, [...] mercados esses que a gente não abre mão de ser unidade própria, porque queremos aprender, porque queremos dominar. (Entrevistado).

[...] então você tem cinco unidades estratégicas no Brasil que a gente não abre mão de ser própria. Analogamente na América Latina, Cidade do México e Buenos Aires são dois mercados estratégicos, então a gente faz questão de estar com unidade própria. (Entrevistado).

Pode-se perceber que o posicionamento da TOTVS está estreitamente relacionado ao pressuposto do paradigma eclético da produção em sua forma original, que consiste no argumento de que para firmas de uma nacionalidade competir produtivamente com concorrentes em seus países de origem, elas devem possuir vantagens específicas de propriedade, natureza ou nacionalidade (DUNNING, 1980). Nesse sentido, a natureza do negócio da TOTVS também facilita o acesso a novos mercados quando comparado a outros tipos de negócios, conforme relatado na entrevista:

Uma unidade fabril precisa de um investimento de planta mais denso, então sobre esse aspecto há uma vantagem [...]. Mas uma empresa de serviço, comparada com uma empresa de manufatura, talvez tenha mais facilidade. (Entrevistado).

O relato alinha-se ao pressuposto do paradigma eclético da produção, pois a natureza do produto, como fonte de vantagem competitiva, deve ser suficiente para ultrapassar os custos e desvantagens de ser estrangeiro e os custos de instalar e operar uma subsidiária no exterior. No entanto, Cavusgil, Knight e Riesenberger (2010) afirmam que nem todo serviço pode ser exportado, muito embora alguns serviços possam ser digitalizados e transferidos de modo eletrônico além fronteiras.

5.2. VANTAGENS DE LOCALIZAÇÃO

Dunning (1988) estabelece que as vantagens de localização são referentes à atratividade do país hospedeiro e os benefícios de produzir no exterior, como diminuir custos de logística e imposições legais. No caso da TOTVS, as vantagens de localização se evidenciam de diversas formas. Através de suas unidades internacionais, a empresa fornece para o mercado local e para os países do entorno, o que reduz os custos logísticos e agiliza as operações. Isso corrobora também os constituintes do paradigma eclético da produção, pois existe uma atratividade de mercado em relação às vantagens que a empresa pode criar sobre seus concorrentes nacionais e internacionais.

Considerando esse aspecto, a TOTVS define a localização das ações de IDE de forma bastante criteriosa, analisando o mercado, a perspectiva de crescimento da indústria e outros fatores relevantes. Assim, a definição de onde irá realizar o IDE passa por fatores legais, políticos, culturais e geográficos, que estão ligados diretamente às vantagens da localização que a TOTVS busca no mercado exterior. A partir do momento que a empresa almeja novos mercados, a sua área de “inteligência de mercado” analisa as localizações levando em conta os aspectos geográficos e o potencial de crescimento no longo prazo, o que pode ser evidenciado no trecho da entrevista a seguir:

[...] a geografia é importante, os mercados que tenham maior potencial de crescimento no longo prazo. E aí você tem África, América Latina [...] então pra gente faz todo o sentido, tanto do ponto geográfico quanto da perspectiva de crescimento do nosso segmento. (Entrevistado).

[...] os Estados Unidos tem um crescimento importante, mas tem um mercado muito volumoso. Existem outras regiões no globo com perspectivas de crescimento fortes como norte da África, alguns países da Ásia, só que aí o aspecto geográfico faz a gente escolher México, Argentina, entre outros. [...] como a gente está cercado

desses países que vão crescer a taxas altas e são muito próximos da gente, fizemos essa interseção de geografia e potencial de crescimento de mercado. (Entrevistado).

Essas ações corroboram alguns aspectos teóricos já mencionados e, em especial, o prescrito pelo paradigma eclético, no qual pode-se destacar como vantagens de localização a dimensão do mercado consumidor e as perspectivas de seu crescimento, o nível de desenvolvimento econômico, a dotação de infraestrutura e as políticas públicas de promoção ao investimento (BARBOSA, 2009). Essas vantagens de localização constituem-se em atrativos para as atividades internacionais de multinacionais, as quais se estimulam em engajar mais em processos de investimento direto (AMAL; RABOCH e TOMIO, 2009).

Outro aspecto considerado pela TOTVS na definição da localização do IDE está relacionado ao potencial dos países vizinhos, pois, conforme já mencionado, as unidades no exterior funcionam como *hubs* de distribuição para determinada região. Assim, a sinergia desses fatores determinam a localização do IDE nos mercados considerados mais atrativos do ponto de vista da empresa, e a abertura de franquias nos demais mercados de interesse.

A unidade em Querétaro, no México, exemplifica as ações de IDE da TOTVS, pois a empresa considera o mercado mexicano atraente para criar vantagens de localização. Além disso, a TOTVS utiliza essa unidade no desenvolvimento de software, o que é importante para que o produto do mercado internacional seja parte desenvolvido fora do Brasil, independente de onde ele será comercializado. Essa é uma iniciativa recente da TOTVS e gera uma economia logística, pois até então tudo era desenvolvido no Brasil e enviado ao exterior, o que vinha se tornando caro do ponto de vista operacional, conforme o relato a seguir:

[...] antes era tudo desenvolvido em São Paulo. Essa é uma decisão muito fresca e eu estou convencido que é um divisor de águas pra gente. Primeiro que é uma variável importante, porque o Brasil começou a ficar caro no ponto de vista de mão-de-obra. Então, se você imaginar que o recurso mexicano custa 2,23 vezes menos que o nosso aqui, isso tem um peso muito grande para uma organização que conta com 2000 programadores. (Entrevistado).

5.3. VANTAGENS DE INTERNALIZAÇÃO

A internalização também está relacionada às falhas de mercado, como os custos de informação, oportunismo e especificidades de ativos. Essas condições conduziram a empresa multinacional a utilizar o IDE como modo de entrada em situações que possa obter vantagens adicionais em relação a outras empresas e também proteger essas vantagens ao utilizar sua estrutura (BARRETTO, 2002).

Nesse sentido, a TOTVS possui algumas vantagens em desempenhar atividades no mercado exterior utilizando apenas a sua estrutura, pois consegue disseminar sua sinergia, metodologia e assegurar um melhor conhecimento da cultura local, embora o processo seja mais lento quando comparado às aquisições sem integração com a matriz, conforme o relato a seguir:

[...] a vantagem é que nós garantimos um conhecimento de cultura muito forte [...] podemos passar nossa metodologia, mesmo que o processo seja mais lento. Se quiséssemos entrar mais rápido, o modo de aquisição seria melhor, daí o que se chamava "X", agora é TOTVS. (Entrevistado).

[...] A gente quer justamente levar nossa sinergia, produtos, metodologia e tudo que for universal, cuidando só o que deve ser regionalizado. (Entrevistado).

Além disso, a expansão internacional da TOTVS está significativamente arraigada na forma de trabalho da empresa, pois apesar de realizar aquisições, a TOTVS possui os negócios unificados numa mesma filosofia, o que, como mencionado, é mais lento e pode ser mais trabalhoso, mas traduz-se em vários benefícios que estão relacionados às vantagens de

internalização, como transferência de conhecimento, aprendizagem e adaptação. Em termos teóricos, o paradigma eclético afirma que, quanto maiores os benefícios líquidos da internalização dos mercados de produtos intermediários, tanto mais a empresa prefere envolver-se diretamente na produção externa, em vez de contratos de licenciamento ou outros (AMAL; RABOCH; TOMIO, 2009).

E não apenas para a TOTVS, mas a transferência dos ativos, como conhecimento, tecnologia e novos produtos é uma barreira importante no processo de IDE e que deve ser analisada com cautela, pois em muitos casos envolve investimentos elevados na multiplicação do conhecimento. Como trata-se de uma empresa de tecnologia, a TOTVS também se utiliza de ferramentas remotas para a transferência de conhecimentos, o que permite reunir num curto espaço de tempo profissionais de diferentes países da empresa, com agilidade e custos reduzidos. No entanto, como está inserida num setor tradicionalmente dinâmico,

[...] cada vez mais elas [as unidades no exterior] estão criando seus próprios conhecimentos, seus próprios talentos. Cada dia menos a gente precisa ir lá para ensinar o básico. A gente já vai para ensinar o sofisticado, e aí a demanda por esse tipo de viagem de repasse de conhecimento diminui. Mas a tecnologia está sempre mudando e a gente precisa sempre atualizar o novo. (Entrevistado).

Em geral, são diversos os motivos que podem levar uma empresa a internalizar suas atividades. Dentre eles, podem-se citar a realização de economias de escala, diminuição dos riscos, redução dos custos de transação e coordenação decorrentes da existência de externalidades (AMAL; RABOCH; TOMIO, 2009), o que se corrobora na análise do caso, pois como destacado por Dunning (1988), o desenvolvimento e a exploração das vantagens competitivas pela empresa a permite auferir de vantagens de internalização.

No caso da TOTVS, mesmo que seu processo de internacionalização seja através de franquias e subsidiárias, o seu principal ativo mantém-se sob sua hierarquia, ou seja, sua fonte de desenvolvimento de softwares, deixando aos franqueados apenas a comercialização e implementação de seus produtos. Assim, a empresa evita os riscos de dissipação deste importante ativo através dos benefícios do IDE e da internalização.

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Diversos fatores podem influenciar as ações de internacionalização de empresas, como localização, tamanho do mercado, vantagens competitivas no mercado doméstico, características específicas da empresa ou do setor de atuação, entre outros. A combinação desses fatores resulta em teorias e modelos que buscam explicar e orientar os movimentos realizados pelas empresas diante do desafio da internacionalização.

A partir dos resultados desta pesquisa, percebe-se que as vantagens de propriedade, localização e internalização, propostas pelo modelo OLI de Dunning, estão presentes no processo de internacionalização da TOTVS de diversas formas e em vários momentos. O conjunto dessas vantagens é determinante para as decisões de IDE da TOTVS e a condiciona para um desempenho competitivo superior. Ou seja, as vantagens auferidas através da transferência de ativos ao exterior dentro de sua própria estrutura, o acesso à mão-de-obra qualificada e de menor custo, a instalação de *hubs* de distribuição, entre outras, sustentam e justificam as ações de IDE realizadas pela empresa.

Portanto, a análise dessas vantagens determina a forma de operação da TOTVS nos países potenciais, seja através do IDE ou por franquias. Conforme preconizado pelo paradigma eclético, a definição pelo IDE deve basear-se em vantagens competitivas que possam suprir os custos de operações, em detrimento do uso da estrutura de mercado para o desenvolvimento das atividades internacionais.

É importante destacar que este trabalho baseia-se apenas num caso único, sem replicações. Além disso, há várias teorias que explicam os movimentos de internacionalização de empresas através do IDE. Por isso, sugere-se a pesquisa de outros casos e de outros pressupostos teóricos, tanto da abordagem comportamental quanto econômica, a fim de melhor entender as decisões de IDE realizadas pelas empresas brasileiras e talvez compará-las com as ações de empresas oriundas de outros países emergentes ou até mesmo aquelas sediadas em países desenvolvidos.

7. REFERÊNCIAS

ABES. Mercado Brasileiro de Software: panorama e tendências, 2012. 1ª Edição. São Paulo: ABES, 2012.

ALMEIDA, A. L. S. A relevância do investimento brasileiro direto no exterior para as empresas e para a sociedade. In: _____ (Org.). Internacionalização de Empresas Brasileiras. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

AMAL, A.; RABOCH, H. & TOMIO, B. T. Modelo de análise dos determinantes do investimento direto externo (IDE) de origem de países emergentes: o caso da América Latina. In: Anais XXXIII Encontro da ANPAD, São Paulo, 2009.

AMATUCCI, M. Teorias de negócios internacionais e a economia brasileira – de 1850 a 2007. In: _____ (Org.). Internacionalização de Empresas: teorias, problemas e casos. São Paulo: Atlas, 2009.

BARBOSA, G. L. A constituição dos fatores do paradigma eclético da produção internacional no processo de internacionalização da Acumuladores Moura S.A. In: Anais XXXIII Encontro da ANPAD, São Paulo, 2009.

BARRETO, A. A internacionalização da firma sob o enfoque dos custos de transação. In: ROCHA, A. da (Org.). A Internacionalização das Empresas Brasileiras: estudos de gestão internacional. Rio de Janeiro: Mauad, 2002.

_____. & **ROCHA, A. da.** A expansão das fronteiras: brasileiros no exterior. In: ROCHA, A. da (Org.). As Novas Fronteiras: a multinacionalização das empresas brasileiras. Rio de Janeiro: Mauad, 2003.

CAVUSGIL, S. T.; KNIGHT, G. & RIESENBERGER, J. R. Negócios Internacionais: estratégia, gestão e novas realidades. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

COSENTINO, L. J. L.; HABERKORN, E. M. & SILVA, F. C. Genoma Empresarial: incluindo a história e trajetória da Microsiga Software. São Paulo: Editora Gente, 2001.

CYRINO, A. B.; OLIVEIRA, M. de M., Jr. & BARCELLOS, E. P. Evidências sobre a internacionalização de empresas brasileiras. In: OLIVEIRA, M. de M., Jr. *et al.* Multinationais Brasileiras: internacionalização, inovação e estratégia global. Porto Alegre: Bookman, 2010.

_____. & **TANURE, B.** Trajetórias das multinacionais brasileiras: lidando com obstáculos, desafios e oportunidades no processo de internacionalização. In: RAMSEY, J.; ALMEIDA, A. (Orgs.). A Ascensão das Multinationais Brasileiras: o grande salto de pesos-pesados regionais a verdadeiras multinacionais. Belo Horizonte: Fundação Dom Cabral, 2009.

DUNNING, J. Toward an eclectic theory of international production: some empirical tests. Journal of International Business Studies, v. 11, n. 1, 1980, pp. 9-31.

_____. The eclectic paradigm of international productions: a restatement and some possible extensions. Journal of International Business Studies, v.19, n.1, 1988, pp.1-31.

EISENHARDT, K. M. Building theories from case study research. Academy of Management Review, v. 14, n. 4, 1989, pp. 532-550.

FDC - FUNDAÇÃO DOM CABRAL. Ranking das Transnacionais Brasileiras 2011: crescimento e gestão sustentável no exterior. Disponível em: <http://www.fdc.org.br/pt/publicacoes/Paginas/relatoriodepesquisa.aspx?COD_ACERVO=23312>. Acesso em: 18 set. 2012.

FLEURY, A. & FLEURY, M. T. L. Apresentação. In: _____ ; _____ (Org.). Internacionalização e os Países Emergentes. São Paulo: Atlas, 2007.

_____. & _____. Gestão estratégica de competências para a internacionalização das empresas brasileiras. In: FLEURY, A. (Org.). Gestão Empresarial para a Internacionalização das Empresas Brasileiras. São Paulo: Atlas, 2010.

FLEURY, P. F. The implementation of the Brazilian computer industry – its complexity and potential impacts. *Technology in Society*, v. 10, 1988, pp. 29-44.

GOULART, L.; BRASIL, H. V. & ARRUDA, C. A. A Internacionalização de empresas brasileiras: motivações e alternativas. In: Fundação Dom Cabral. *Internacionalização de Empresas Brasileiras*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1996.

GRINGS, R. & RHODEN, M. I. dos S. Empresas, mercados externos e as diferentes faces da mesma moeda: abordagem teórica da internacionalização nas organizações. In: *Anais XXIX Encontro da ANPAD*, Brasília, 2005.

HEMAIS, C. A. & HILAL, A. Teorias, paradigma e tendências em negócios internacionais: de Hymer ao empreendedorismo. In: HEMAIS, C. A. (Org.). *O Desafio dos Mercados Externos: teoria e prática na internacionalização da firma*. Vol. 1. Rio de Janeiro: Mauad, 2004.

HRDLICKA, H. et al. Internacionalização de uma empresa familiar na área de eletromedicina: Fanem. In: VASCONCELLOS, E. (Coord.). *Internacionalização, Estratégia e Estrutura: o que podemos aprender com o sucesso da Alpargatas, Azaléia, Fanem, Odebrecht, Voith e Volkswagen*. São Paulo: Atlas, 2008.

JOHANSON, J. & VAHLNE, J. The mechanism of internationalism. *International Marketing Review*, v. 7, n. 4, 1990, pp. 11-24.

LAPLANE, M. & SARTI, F. Investimento Direto Estrangeiro e o Impacto na Balança Comercial nos Anos 90. Brasília: IPEA, 1999.

MARSHAL, M. N. The key informant techniques. *Family Practice*, v. 13, 1996, pp. 92-97.

MORAES, S. T. A. A internacionalização da TOTVS. In: *Anais XXXVI Encontro da ANPAD*, Rio de Janeiro, 2012.

NEUMANN, R. W. & HEMAIS, C. A. Produção internacional e comportamento organizacional no processo de internacionalização: podem as teorias explicar o comércio internacional? In: HEMAIS, C. A. (Org.). *O Desafio dos Mercados Externos: teoria e prática na internacionalização da firma*. Vol. 2. Rio de Janeiro: Mauad, 2005.

RICHARDSON, R. J. Pesquisa Social: métodos e técnicas. 3ª Edição. São Paulo: Atlas, 1999.

RICUPERO, R. & BARRETO, F. M. A importância do investimento direto estrangeiro do Brasil no exterior para o desenvolvimento socioeconômico do país. In: ALMEIDA, A. (Org.). *Internacionalização de Empresas Brasileiras*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

ROSELINO, J. E. & DIEGUES, A. C. A constituição de redes produtivas globais e a internacionalização da indústria de software. In: *Anais XXX Encontro da ANPAD*, Salvador, 2006.

SAUVANT, K. P. O investimento direto estrangeiro dos BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China) no exterior. In: ALMEIDA, A. (Org.). *Internacionalização de Empresas Brasileiras*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

SILVA, R. C. A Internacionalização da Indústria Brasileira de Software. In: *Carta da Sobeet*, 12(49), 1-3, 2009.

SOFTTEX. Software e Serviços de TI: a indústria brasileira em perspectiva. *Observatório Softex*, n. 1, 2009.

_____. Software e Serviços de TI: a indústria brasileira em perspectiva. *Observatório Softex*, n. 2, 2012.

TAYLOR, S. J. & BOGDAN, R. Quality of life and the individual's perspective. In: SCHALOCK, R. L. (Ed.). *Quality of Life: perspectives and issues*. Washington, DC: American Association of Mental Retardation, 1990.

WOOD, T., Jr. & CALDAS, M. P. Empresas brasileiras e o desafio da competitividade. *Revista de Administração de Empresas - RAE*, v. 47, n. 3, 2007, pp. 66-78.

WORLD FINANCE. 'Knowledge society' at the heart of innovation, says software giant. 2011. Disponível em <<http://www.worldfinance.com/home/contributors/knowledge-society-at-the-heart-of-innovation-says-software-giant>>. Acesso em: 29 set. 2012.

YIN, R. K. Estudo de Caso: planejamento e métodos. 3ª Edição. Porto Alegre: Bookman, 2005.

ⁱ Informações e dados da TOTVS obtidos em Cosentino, Haberkorn e Silva (2001), no site da empresa (<http://www.totvs.com.br>) e na entrevista realizada *in loco*.

ⁱⁱ A sigla corresponde a *Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*, ou seja, lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização.