

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS  
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO

RUBENS BONON FILHO

**Influência do Investidor no Processo de Internacionalização de Empresas: Um  
Estudo Comparativo de Casos em Empresas de Aplicativos de Taxi**

São Paulo

2016

RUBENS BONON FILHO

**Influência do Investidor no Processo de Internacionalização de Empresas: Um  
Estudo Comparativo de Casos em Empresas de Aplicativos de Taxi**

Dissertação apresentada à Escola de Administração de Empresas de São Paulo, da Fundação Getúlio Vargas, como requisito para obtenção do título de Mestre em Administração de Empresas.

**Linha de Pesquisa:** Estratégia Empresarial

**Prof<sup>a</sup>. Orientadora:** Prof<sup>a</sup>. Dr<sup>a</sup>. Maria Tereza Leme Fleury

São Paulo – SP

2016

Bonon Filho, Rubens.

Influência do Investidor no Processo de Internacionalização de Empresas: Um Estudo Comparativo de Casos em Empresas de Aplicativos de Taxi / Rubens Bonon Filho. - 2016.

85 f.

Orientador: Maria Tereza Leme Fleury

Dissertação (mestrado) - Escola de Administração de Empresas de São Paulo.

1. Empresas multinacionais. 2. Globalização. 3. Vantagem competitiva. 4. Investimentos de capital. I. Fleury, Maria Tereza Leme. II. Dissertação (mestrado) - Escola de Administração de Empresas de São Paulo. III. Título.

CDU 334.726

RUBENS BONON FILHO

**Influência do Investidor no Processo de Internacionalização de Empresas: Um  
Estudo Comparativo de Casos em Empresas de Aplicativos de Taxi**

Dissertação apresentada à Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, como requisito para obtenção do título de Mestre em Administração de Empresas.

**Linha de Pesquisa:** Estratégia Empresarial

**Data da Avaliação:** 03/03/2016

**Banca Examinadora:**

---

Prof<sup>a</sup>. Dr<sup>a</sup>. Maria Tereza Leme Fleury

FGV - EAESP

---

Prof. Dr. Tales Andreassi

FGV – EAESP

---

Prof. Dr. Felipe Mendes Borini

ESPM

## **AGRADECIMENTOS**

Aos professores da FGV – EAESP pela dedicação e conhecimento transmitido, em especial à Prof<sup>a</sup>. Maria Tereza Fleury pela sua atenção, paciência e orientação no desenvolvimento deste trabalho.

Às empresas participantes deste estudo e seus executivos, que foram solícitos e atenciosos, colaborando com a realização deste trabalho.

À minha esposa, maior incentivadora do meu aperfeiçoamento acadêmico e que sempre esteve ao meu lado em todo esse processo.

## RESUMO

O processo de internacionalização acelerada pelo qual algumas empresas buscam o mercado internacional é um fenômeno crescente que vem desafiando as teorias sobre a empresa multinacional. No Brasil diversos estudos foram realizados, principalmente com empresas de base tecnológica, sobre o chamado fenômeno *Born Global* que considera fatores do empreendedor e da própria empresa tais como a presença de vantagens tecnológicas, inovação e o uso de parcerias, entre outros.

O objetivo geral desse estudo é avaliar o papel e a influência do investidor de risco no processo de internacionalização acelerada de empresas de base tecnológica no Brasil usando como lente teórica a Visão Baseada em Recursos. Através de um estudo comparativo de casos espera-se contribuir para um melhor entendimento da influência desse *stakeholder* no processo de internacionalização, investigando as possíveis diferenças de contribuições decorrentes da sua origem e analisando o papel do *Top Management Team* nesse processo.

Foram encontradas fortes evidências identificando o investidor de risco como um recurso valioso e raro para o desenvolvimento das empresas estudadas, em linha com a Teoria da Visão Baseada em Recursos, bem como contribuidor do processo de internacionalização ocorrido em uma das empresas. O investidor de risco foi identificado como fonte agregadora de recursos financeiros e humanos, capaz de trazer legitimidade às empresas investidas em novos mercados, além de conhecimento e experiência necessários para consolidação e expansão dos negócios.

Palavras-chave: empresa de base tecnológica, *born global*, investidor de risco, *top management team*

## ABSTRACT

The early adoption of internationalization used by companies to achieve the international markets is a growing phenomenon that has been challenging the Multinational Enterprise Theory. Many studies have been developed with high technology companies in Brazil taking into consideration the Born Global phenomenon including entrepreneur and firm-level effects like the presence of technological advantages, innovation and networks among others.

The aim of this study is to investigate the role and influence of the venture capital investor (VC Investor) in this process using the Resource-Based View theory. Using case studies, the intention is to contribute to better understanding of the VC Investor influence in the internalization process of Brazilian high technology companies, to investigate the contributions regarding the origin of these investors and finally the role of the Top Management Team in this process.

This study found strong evidence identifying the VC Investor as a rare and valuable resource for the development of the companies, aligned with the Resource-Based View theory, and as a contributor in the Internationalization process in one of the cases. The VC Investor was recognized as a source of financial and human resources, bringing legitimacy in new markets, and also as a source of knowledge and expertise in the consolidation and expansion processes faced by the companies.

*Keywords: high technology company, born global, venture capital investor, top management team.*

## **LISTA DE ABREVIATURAS**

CEO – Chief Executive Officer

COO – Chief Operational Officer

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

EBT – Empresa de Base Tecnológica

EMN – Empresa Multinacional

FGV – Fundação Getúlio Vargas

GV-Cepe – Centro de Estudos em Private Equity e Venture Capital da  
Fundação Getúlio Vargas

IED – Investimento Externo Direto

IPO – Initial Public Offering

TMT – Top Management Team

VBR – Visão Baseada em Recursos

VC – Venture Capital Investor ou Investidor de Risco



# SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>5</b>
1.1	INTRODUÇÃO .....	5
1.2	ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO .....	10
1.3	TEMA DA PESQUISA .....	11
1.4	OBJETIVOS DA PESQUISA .....	11
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO</b> .....	<b>14</b>
2.1	A TEORIA DA EMPRESA MULTINACIONAL (EMN) .....	14
2.2	O FENÔMENO <i>BORN GLOBAL</i> .....	19
2.3	VISÃO BASEADA EM RECURSOS (VBR) .....	27
2.4	EMPRESAS DE BASE TECNOLÓGICA.....	29
2.5	FUNDOS DE VENTURE CAPITAL .....	32
<b>3</b>	<b>METODOLOGIA</b> .....	<b>38</b>
3.1	TIPO DE PESQUISA.....	38
3.2	ESCOLHA DAS EMPRESAS .....	40
3.3	PROCEDIMENTOS GERAIS.....	40
<b>4</b>	<b>ANÁLISE</b> .....	<b>43</b>
4.1	DESCRIÇÃO GERAL DAS EMPRESAS .....	43
4.2	ANÁLISE DAS ENTREVISTAS .....	52
4.2.1	INTERNACIONALIZAÇÃO E O PERFIL DO INVESTIDOR.....	52
a.	EASY TAXI E O ROCKET INTERNET.....	52
b.	99TAXIS E O MONASHEES .....	56
4.2.2	O INVESTIDOR COMO RECURSO.....	59
a.	EASY TAXI E O ROCKET INTERNET.....	59
b.	99TAXIS E O MONASHEES .....	62
4.2.3	PERFIL DO TOP MANAGEMENT TEAM .....	64
a.	EASY TAXI E O ROCKET INTERNET.....	64
b.	99TAXIS E O MONASHEES .....	67
<b>5</b>	<b>CONCLUSÃO</b> .....	<b>71</b>
5.1	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	71
5.2	LIMITAÇÕES DO ESTUDO.....	73
<b>6</b>	<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....	<b>74</b>
	ANEXO I – Guia de Entrevistas.....	81
	ANEXO II – Sumário das Entrevistas Realizadas .....	85

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 INTRODUÇÃO

O fenômeno da Empresa Multinacional (EMN) vem sendo estudado desde a década de 1950 com foco em empresas maduras, com substancial poder de mercado e provenientes de mercados mais desenvolvidos, segundo Chandler (1986). Desde então diversos modelos e teorias foram desenvolvidos tentando explicar a Empresa Multinacional (EMN). Alguns deles se baseiam em estudos sobre Investimento Externo Direto (IED) (Hymer, 1960; Dunning, 1980; Buckley & Casson, 1976) e outros em teorias de comportamento como a desenvolvida pela Escola Nórdica com o Modelo de Uppsala (Johanson & Vahlne, 1977).

O Modelo de Uppsala define que as empresas estabelecem suas operações internacionais de forma gradual em etapas ou estágios ao invés de realizar grandes investimentos estrangeiros de uma única vez.

A partir da década de 1980 a mídia de negócios impressa (*The Economist*, 1992, 1993) começou a relatar o surgimento do fenômeno de internacionalização acelerada de novos empreendimentos, muitas vezes logo após à sua criação ou apenas alguns anos após o início das operações (Oviatt & McDougall, 1994). Desde então diversos estudos nas áreas de internacionalização e empreendedorismo foram desenvolvidos no intuito de trazer melhor entendimento sobre este fenômeno, chamado por muitos de *Born Global Companies*.

O termo *Born Global* surgiu na década de 1990, inicialmente na Austrália, para definir empreendimentos com vocação global desde sua criação (Knight & Cavusgil, 2004; Oviatt & McDougall, 1994). A definição básica comum entre os diferentes conceitos existentes sobre o fenômeno diz respeito à empresas com atividades de exportação desde sua origem ou ainda conforme definição de Oviatt e McDougall: “*uma organização de negócios que desde sua criação pretende auferir vantagem competitiva derivada dos seus recursos e da venda de produtos e serviços em múltiplos países*”.

Estas empresas não seguem o padrão tradicional definido originalmente pela Teoria da Empresa Multinacional (EMN), como por exemplo o Modelo de Internacionalização da Escola Nórdica <sup>(1)</sup>.

No caso das empresas *Born Globals* os estágios definidos pelo modelo acima muitas vezes não acontecem, ou são ignorados, acelerando assim o processo de exposição da firma ao mercado internacional e desafiando os estudiosos do tema que buscam o desenvolvimento de uma teoria própria sobre o assunto. Segundo Dib & Rocha (2010), o fenômeno *Born Global* tem sido influenciado por fatores internos ligados ao papel do Empreendedor, tais como: orientação internacional (Oviatt e McDougall, 1995; Moen, 2002; Gabrielsson et al., 2004), sua experiência internacional (Oviatt e McDougall, 1995; Harveston et al., 2000; Rocha et al., 2004), maior tolerância ao risco (Knight e Cavusgil, 1996; Harveston et al., 2000; Madsen e Servais, 1997) e o uso de redes de conhecimento (Andersson e Victor, 2003; Rocha et al., 2004).

A produção acadêmica atual tem focado na análise do fenômeno *Born Global* em comparação com a teoria existente de internacionalização e nos efeitos da localização geográfica, da rede de relacionamentos e das características do empreendedor no processo de internacionalização das empresas estudadas (Ribeiro, Oliveira Jr & Borini, 2012; Dib e Rocha, 2010).

No que se refere aos fatores externos ligados à este fenômeno podemos citar: posse de ativos intangíveis superiores (Oviatt e McDougall, 1995; Rialp et al., 2005; Zucchella, 2002; Rocha et al., 2004; Gabrielsson et al., 2004), inovatividade (Knight, 1997; Knight e Cavusgil, 2004; Gabrielsson, 2005), posse de vantagens tecnológicas superiores (Moen, 2002; Knight e Cavusgil, 2004), uso intensivo de parcerias (McDougall et al., 1994; Coviello e Munro, 1995; Gabrielsson et al., 2002; Dib e Rocha, 2004) e forte orientação ao consumidor (Rennie, 1993; Zucchella, 2002; Knight et al. 2004).

---

Nota (1): Posteriormente os pesquisadores da Universidade de Uppsala Johanson & Vahlne (1977) desenvolveram uma teoria sobre este fenômeno no artigo "*The Internalization Process of the Firm – A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments*".

A maioria dos estudos acadêmicos sobre o fenômeno *Born Global* são originários de países mais desenvolvidos e realizados principalmente com empresas dos setores de tecnologia, telecomunicações, biomédico, internet, software, hardware e aeronáutico, apesar do fenômeno se verificar em outros setores da economia (Ribeiro, Oliveira Jr & Borini, 2012; Dib e Rocha, 2010).

Com o desenvolvimento da internet e a estabilidade econômica alcançada pelo Brasil a partir da década de 1990, diversos empreendedores se lançaram ao mercado, fazendo surgir pequenos empreendimentos em sua maioria desenvolvidos em Centros de Tecnologia Universitários ou em Pólos de Desenvolvimento Tecnológico apoiados por entidades públicas ou privadas (Ribeiro, Oliveira Jr. & Borini, 2012).

Dentre os estudos realizados sobre o processo de internacionalização de empresas de tecnologia e a influência dos investidores de risco (*Venture Capital* ou *VC Investors*), devemos destacar o estudo realizado por Carpenter et al. (2003) com o desenvolvimento da chamada teoria "*Reasoned Risk-Taking*" ou em uma tradução livre "Assunção de Riscos Fundamentada". A teoria acima avalia o papel da experiência e características dos investidores e executivos em suas avaliações sobre ações estratégicas de risco na gestão das empresas.

Considerando-se que a Teoria da Agência de Jensen e Meckling preconiza que gerentes são vistos como avessos ao risco (*risk averse*) e os proprietários são neutros à riscos (*risk neutral*), Carpenter argumenta que decisões que trazem um razoável grau de risco e incerteza, pois podem afetar o desempenho da firma e sua consequente sobrevivência caso sejam mal-planejadas ou implementadas, são mais positivamente consideradas com a participação de investidores especialistas em tomada e assunção de riscos como os *venture capitalists* (*VC Investors*).

Estes investidores possuem capital intensivo para investir e moldam de forma diferente a empresa e sua estratégia através de inovações no processo decisório, da indicação de membros do Conselho de Administração além do recrutamento e indicação de executivos-chave na gestão do negócio (*Top Management Team*). Dessa forma facilitam o processo de internacionalização considerado por muitos gerentes como arriscados.

Apoiando sua teoria, Carpenter cita Van den Berghe e Levrau que sugerem: “*Dada sua a experiência internacional, o investidor Venture Capital pode melhor julgar o sucesso ou fracasso de cenários similares.*”

Através do desenvolvimento dessa teoria (“*Reasoned Risk-Taking*”), Carpenter conclui:

- i) Os Investidores de Risco (*VC Investors*) são tomadores fundamentados de risco, ou seja, na ausência de fatores mitigadores como a experiência internacional, esses investidores avaliam a expansão internacional das empresas de tecnologia como muito arriscada, encorajando suas empresas patrocinadas a perseguir estratégias mais alinhadas com a experiência e conhecimento da firma.
- ii) A presença internacional é maior quando o Conselho de Administração possui experiência internacional e é complementada por similar experiência internacional entre os membros do *Top Management Team*.

O autor realizou uma pesquisa entre empresas norte-americanas com até 10 anos de idade, entre os anos de 1990 e 1999 e que tenham se tornado públicas através de uma *Initial Public Offering* (IPO) nos setores de equipamentos elétricos e eletrônicos.

Outro estudo destacado sobre os fatores de influência na internacionalização de empresas, foi a pesquisa realizada por Fernhaber e McDougall-Covin (2009) na qual analisaram a influência dos investidores de risco (*VC Investors*) na estratégia e no processo de internacionalização de empresas de base tecnológica nos Estados Unidos da América.

A pesquisa desenvolvida consistia em um universo de 93 empresas de tecnologia nos Estados Unidos apoiadas por investimentos oriundos de investidores de *Venture Capital* que fizeram alguma oferta pública entre os anos de 1996 e 2000. A motivação primária dos pesquisadores era examinar como os investidores *Venture Capital* impulsionam a internacionalização das empresas através da transferência de conhecimento e da sua reputação. O estudo se concentrou somente em empresas que receberam apoio financeiro de investidores de *Venture Capital* e *Private Equity*.

A lógica utilizada é a de que empresas que buscaram realizar ofertas públicas de ações (*Initial Public Offering* ou *IPO*) provavelmente são mais orientadas para o crescimento e consideram incursões no mercado internacional logo no período inicial de suas operações.

O estudo realça a importância de recursos intangíveis e a complexidade do impacto desses mesmos recursos no processo de internacionalização das empresas. Um dos fatores estudados foi o Conhecimento Internacional (*VC International Knowledge*) dos investidores *Venture Capital* atuando como membros do Conselho de Administração e que possuíam experiência internacional prévia. Os pesquisadores observaram uma relação positiva do Conhecimento Internacional com o processo de internacionalização das empresas.

Essa conclusão demonstra que a transferência de conhecimento do investidor para a empresa é resultado do profundo envolvimento desses investidores *Venture Capital* e *Private Equity* no desenvolvimento do negócio em si. Tal afirmativa está em linha com Carpenter et al (2003) que concluiu que a relação positiva entre o apoio advindo de investidores de risco (*Venture Capital* e *Private Equity*) e o processo de internacionalização de novos negócios era mais forte quando este investidor era representado por um membro do Conselho com experiência internacional prévia.

Fernhaber e McDougall-Covin também avaliaram a influência da Reputação do investidor *Venture Capital* utilizando evidências de investimentos realizados no passado (Chang, 2004, Dimov, Sheperd & Sutcliffe, 2007), desempenho passado (Chang; Gompers, 1996) e visibilidade na mídia (Bansal & Clelland, 2004; Dimov et al., Fombrun & Shanley, 1990) para o desenvolvimento de uma escala multi-item de análise.

A reputação do investidor serviu como um importante preditor do processo de internacionalização da empresa. Os pesquisadores demonstraram que o conhecimento internacional possuído pelos investidores *Venture Capital* e *Private Equity* era mais positivamente e significativamente relacionado com o processo de internacionalização das empresas estudadas quando o investidor também tinha uma boa reputação.

Os pesquisadores concluíram que apesar da teoria da Visão Baseada em Recursos tradicional enfatizar a importância dos recursos internos na contribuição para o alcance de uma vantagem competitiva, os recursos de origem externa podem ser igualmente importantes e valiosos nesse sentido.

Apesar de diferenças na maturidade dos mercados de capitais brasileiro e americano, e nos incentivos e mecanismos de fomento ao empreendedorismo existentes entre os dois países, principalmente no que se refere ao número de empresas financiadas e volume de investimentos realizados por investidores *Private Equity e Venture Capital*, acredito que a investigação do tema sobre a influência do investidor no processo de internacionalização acelerada das empresas de tecnologia seja uma lacuna de conhecimento no setor que deva ser explorada.

Tal estudo se torna ainda mais relevante no cenário brasileiro devido à restrição de crédito existente em nosso mercado e ao papel relevante dos fundos de investimento de risco no apoio e desenvolvimento de iniciativas empreendedoras que surgem todos os dias.

## **1.2 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO**

Esta dissertação de mestrado está estruturada em seis seções básicas:

- Introdução
- Referencial teórico
- Metodologia
- Estudo comparativo de casos
- Conclusões
- Bibliografia

Na primeira parte do trabalho é apresentado o tema de pesquisa, seu contexto e objetivos. A segunda parte descreve o referencial teórico composto pelas teorias da Empresa Multinacional, da Visão Baseada em Recursos e o fenômeno Born Global. Nesta seção são apresentadas também definições das empresas

de Base Tecnológica e dos fundos de investimento de risco também chamados de fundos de Venture Capital. A terceira seção apresenta os procedimentos metodológicos da pesquisa bem como os critérios de seleção das empresas estudadas. Na quarta seção é realizada uma apresentação das empresas, bem como dos fundos de investimento patrocinadores dos investimentos, sendo realizada a análise do estudo comparativo de casos com enfoque nas diferentes contribuições e características dos investidores no processo de expansão das empresas. Posteriormente são apresentadas as conclusões e por fim, na última seção, são apresentadas as referências bibliográficas que apoiaram este estudo.

### **1.3 TEMA DA PESQUISA**

Este trabalho visa entender a influência dos investidores no processo de internacionalização acelerada de empresas de base tecnológica no Brasil.

A questão de pesquisa que norteou a pesquisa teórica gerando subsídio para pesquisa empírica do estudo de caso foi:

*O investidor é um recurso que influencia o processo de internacionalização?*

### **1.4 OBJETIVOS DA PESQUISA**

O principal objetivo desta pesquisa é analisar o papel dos investidores no processo de internacionalização acelerada de empresas de base tecnológica.

Como objetivos secundários teremos:

*Identificar e analisar as contribuições específicas dos investidores, domésticos ou internacionais, no processo de internacionalização da empresa.*

*Investigar se existem diferenças em um eventual processo de internacionalização em virtude de diferenças na origem entre investidores de risco domésticos e internacionais.*



*Qual a influência desses investidores, e como ela se manifesta, na gestão do Top Management Team (TMT)?*

O trabalho utilizará a metodologia qualitativa de estudo de caso (Yin, 2005) conduzida através de pesquisa bibliográfica e entrevistas semi-estruturadas com investidores e gestores de duas empresas brasileiras de base tecnológica na fase *start-up*. Estas empresas atuam no mesmo setor e são as principais competidoras do mercado. Atualmente uma delas possui presença internacional e a outra apenas presença doméstica. Utilizaremos estes dois casos para subsidiar um estudo comparativo e a análise dos objetivos propostos nesta pesquisa.

Para efeito de padronização dos termos a serem utilizados, o objeto de estudo é a empresa de base tecnológica (EBT) definida como empresa de pequeno e médio porte que realiza esforço tecnológico significativo e concentra suas operações na fabricação de “novos” produtos (Pinho et al., 2005). Aprofundando o foco do estudo, os casos serão desenvolvidos com EBTs que estejam na fase de investimento *start-up* conforme definido nos próximos parágrafos.

Segundo definição estabelecida pelo Centro de Estudos em *Private Equity e Venture Capital* (GV-Cepe) da Fundação Getúlio Vargas (FGV), *Private Equity* refere-se a investimentos em ações (*equity investments*) de empresas não listadas em mercados públicos de valores, independentemente da estrutura societária utilizada. Em razão de sua natureza caracterizada por baixa liquidez, retornos de longo prazo, e assimetria informacional, negócios de *Private Equity* possuem riscos e retornos mais elevados que os tradicionais. (2º Censo da Indústria Brasileira de Private Equity e Venture Capital, 2011).

Ainda segundo o Censo, é difícil precisar quando investimentos inovadores em *Private Equity* também passaram a ser chamados de *Venture Capital*, mas Ellis e Vertin (2001) atribuem essa denominação à Benno C. Schmidt (sócio da J.H. Whitney & Co. e que se tornou presidente da Universidade de Yale) na década de 60.

Fundos de Investimento em *Private Equity e Venture Capital* também são designados como Fundos de Investimento em Participações pela Comissão de Valores Mobiliários que os define como “*uma comunhão de recursos destinados*

*à aquisição de ações, debêntures, bônus de subscrição ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas, participando do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, notadamente na indicação de membros do Conselho de Administração.” (Instrução CVM 391, de 16 de Julho de 2003)*

*Venture Capital*, ou em português Capital de Risco, conforme definição utilizada nos Estados Unidos da América por Jeng & Wells (2000), compreende três tipos de investimento:

- i) *Seed Investment* – é o primeiro tipo de financiamento que uma empresa recém-fundada recebe. Esses recursos são usualmente utilizados para custear pesquisa de produtos, desenvolvimento e acesso à potenciais idéias de negócio.
- ii) *Start-up Investment* – representa o investimento em uma etapa subsequente ao investimento Seed e foca na fase de preparação da produção, propaganda e vendas dos seus produtos ou serviços. Empresas nesse estágio ainda utilizam mais recursos do que são capazes de gerar. Ambos os estágios acima são considerados Estágios Iniciais de Investimento (*Early Stage Investments*).
- iii) *Expansion Investment* – Nessa fase a empresa já estabeleceu seu produto ou serviço no mercado e necessita de mais investimentos para crescer sua capacidade de produção e distribuição, bem como para novos investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D).

Grande parte dos estudos acadêmicos existentes são originários de países mais desenvolvidos, onde às iniciativas e incentivos ao empreendedorismo, inovação e investimento financeiro são muito distintos da realidade brasileira.

Apesar disso, a influência do investidor no processo de internacionalização acelerada de empresas de tecnologia é um tema ainda carente de estudos acadêmicos mais profundos, por isso acredito que este trabalho possa contribuir para uma maior compreensão do tema.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção serão apresentados os conceitos que servirão de base teórica deste estudo. Inicialmente será realizada uma revisão sobre as teorias da empresa multinacional (EMN) com ênfase na Escola Nórdica. Em seguida será apresentada a Visão Baseada em Recursos (VBR), lente teórica a ser adotada por este estudo, e ao final será apresentado o conceito de empresa *Born Global*.

### 2.1 A TEORIA DA EMPRESA MULTINACIONAL (EMN)

Estudos sobre as empresas multinacionais (EMN) surgiram no período após o fim da Segunda Guerra Mundial com a ascensão do poder econômico de grande grupos norte-americanos.

As teorias iniciais sobre as empresas multinacionais (EMN) surgiram em meados da década de 1960, não existindo até então uma teoria predominante neste setor. Essas teorias eram fundamentadas na escola econômica, mas precisamente em estudos sobre o Investimento Estrangeiro Direto (IED). A Teoria do Investimento Estrangeiro Direto estabelecia que o capital deveria fluir de países onde o retorno sobre o investimento era baixo para países onde ele era mais alto, explicando em boa parte os investimentos realizados em forma de portfólio.

Stephen Hymer (1960) investigou em sua tese que a motivação de uma empresa para Investimento Estrangeiro Direto não era a taxa de juros no mercado externo, mas sim os lucros que podiam ser obtidos mediante o controle, pela empresa, desse empreendimento no exterior. Ou seja, a operação própria em um país estrangeiro pode render lucros sobre o capital investido superiores à taxa de juros vigente naquele próprio país. São necessárias vantagens competitivas para que a empresa no mercado estrangeiro possa superar as desvantagens relativas à condição de estrangeiro (*liability of foreignness*).

A Teoria do Ciclo de Vida do Produto foi desenvolvida por Raymond Vernon (1966) alguns anos após Hymer e alterava o foco da análise do país para o produto. Segundo Vernon, o processo de manufatura exige mão-de-obra altamente qualificada e abundância de capital para Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) no seu início. A partir daí, o produto vai se tornando padronizado e mais intensivo em mão-de-obra de baixa qualificação ao longo do tempo quando então a vantagem comparativa da produção e exportação do produto se desloca para um país menos desenvolvido.

A Teoria de Internalização foi introduzida inicialmente por Coase (1937) e depois desenvolvida por Williamson (1975) com contribuições de Penrose (1959), para explicar a natureza de uma empresa em um mesmo país. Apesar disso costumava-se atribuir a Buckley e Casson (1976) o desenvolvimento de uma teoria geral da empresa multinacional fundamentada no conceito de internalização. Eles também receberam algumas colaborações de Alfred Chandler em 1980 que relacionou suas teorias com a Teoria dos Custos de Transação. Buckley e Casson enfatizaram o papel dos produtos intermediários na lógica das empresas multinacionais. A coordenação do fluxo de produtos intermediários (produtos semi-processados e componentes, conhecimento e experiência, patentes, plantas, normas, manuais, rotinas administrativas, etc) pode ser exercida pela hierarquia da empresa ou internamente, ou ainda externamente pelo sistema de preços do mercado.

O paradigma Eclético de Dunning foi desenvolvido por John Dunning em 1977 e utiliza alguns conceitos de outras teorias, por isso a menção “eclético” feita pelo próprio Dunning quando do estabelecimento da Teoria. O Paradigma estabelece um tripé de fatores determinantes da distribuição espacial das atividades produtivas das empresas multinacionais quais sejam: efeito de propriedade (“*Ownership*” em inglês) ou de origem gerencial, efeito de local (“*Location*” em inglês) ou de origem ambiental e efeito de internalização (“*Internalization*” em inglês) ou de vantagens de internalização.

A Escola Nórdica contribuiu em muito com as teorias existentes através do Modelo de Uppsala (1960) desenvolvido por Johanson e Valhne a partir da observação do comportamento de algumas empresas Suecas e seu modelo de expansão internacional. Essa teoria introduz o conceito de conhecimento

experiential, ou seja, aprendizagem sobre os mercados estrangeiros enquanto neles operando, e buscou explicações teóricas na Teoria Comportamental da Firma (Cyert e March, 1963).

Dessa forma uma empresa aumenta seu grau de comprometimento com um mercado externo à medida que aumenta seu conhecimento sobre um determinado mercado e país. Usualmente as empresas começam a exportar para países mais próximos, daí passando para utilização de um agente ou representante comercial, mais adiante estabelecendo uma subsidiária de vendas ou implantando um escritório de representação até eventualmente iniciar a produção em outro país através do desenvolvimento de projetos *greenfield* ou aquisição de operações já existentes. Podemos observar abaixo as fases definidas pelo modelo de Uppsala.

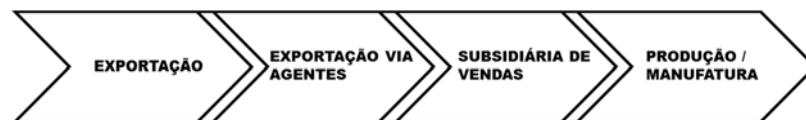


Figura 01: Etapas da Internacionalização – Modelo de Uppsala

Fonte: Johanson e Vahlne (1977)

Outro fator que influencia a sequência na qual a expansão internacional acontece é a distância psíquica (*psychic distance*) existente entre o país de origem da firma e o país hospedeiro.

Distância Psíquica é definida como a soma de fatores que impedem o fluxo de informação trocadas entre os mercados como por exemplo diferenças na língua, nível de educação, práticas de negócio, cultura, desenvolvimento da indústria e ambiente político entre outros. A entrada em mercados cada vez mais psicologicamente distantes ocorreria à medida que a firma ganhasse experiência em operações estrangeiras.

O modelo preconiza a ideia de um processo gradual, com expansão inicial para mercados mais próximos para aquisição de conhecimento sobre fatores culturais, políticos, linguísticos e econômicos para então se deslocar para os demais mercados mais distantes.

Cabe ressaltar também as contribuições adicionais de Johanson e Vahlne (1977) nesses estudos e que identificaram dois mecanismos básicos dos modelos de internacionalização:

- i) o estado, que significa o estado do processo de internacionalização, conhecimento de mercado e comprometimento futuro, e
- ii) a mudança, que está relacionada às decisões de comprometimento e atividades correntes realizadas pelos gestores baseada em suas percepções de problemas e oportunidades.

Aspectos de estado significam recursos comprometidos com os mercados estrangeiros (comprometimento de mercado) e conhecimento sobre os mercados estrangeiros possuídos pela empresa até certo ponto no tempo. O conceito de comprometimento com o mercado considera o montante de recursos comprometidos e o grau de comprometimento, dois fatores que influenciam o nível de percepção dos riscos e oportunidades dos gestores da firma.

O aspecto do conhecimento é também importante pois a identificação de oportunidades e problemas é necessária para tomada de decisões. A busca de alternativas é baseada no conhecimento do meio-ambiente e no desempenho das diversas atividades.

Os aspectos de Mudança são relativos às atividades correntes e as decisões de comprometer ou não recursos com operações no exterior. Atividades corrente são a fonte primária de experiência e permitem o conhecimento das oportunidade e riscos que irão influenciar decisões de comprometimento futuro.

Abaixo encontramos uma figura que detalha a estrutura de internacionalização estabelecida pelo modelo de Uppsala.

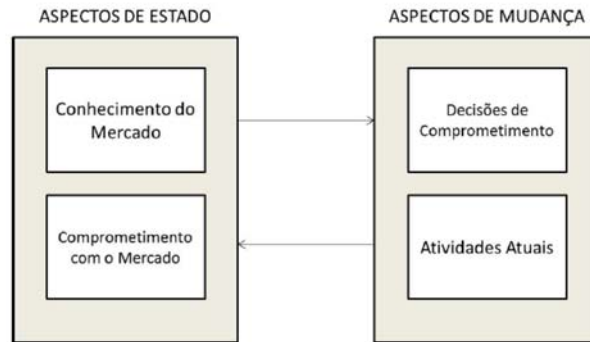


Figura 02: Estrutura de Internacionalização – Modelo de Uppsala

Fonte: Johanson e Vahlne (1977)

As teorias mencionadas anteriormente consideraram empresas situadas em países mais desenvolvidos, empresas que detinham conhecimento e poder oligopolístico em sua maioria, de grande porte e maduras, e que buscaram expansão internacional após períodos longos de crescimento em seus países de origem (Chandler, 1986). Assim estas empresas já possuíam alguma presença internacional através de operações de exportação muito antes de estabelecerem algum Investimento Estrangeiro Direto em outros países.

Importante ainda destacar que todas as teorias tratam do mesmo fenômeno (a Empresa Multinacional), mas sob diferentes perspectivas.

Apesar do tamanho e experiência continuarem a ser vantagens competitivas no processo de internacionalização da firma, diversas mudanças tecnológicas, econômicas e sociais que se iniciaram mais fortemente na década de 1990 trouxeram novos desafios às teorias existentes.

Alguns fatores como aumento da velocidade e qualidade da comunicação internacional e dos transportes entre as nações, levaram à uma redução dos custos de transação no comércio internacional (Porter, 1990). Um exemplo desse fenômeno é a expansão da Internet que teve como consequência a crise proveniente da explosão de uma bolha especulativa em 1997.

Outro fator relevante foi o processo de homogeneização de muitos mercados e que facilitou o desenvolvimento do comércio entre países distantes. Isto levou ao surgimento de uma geração de executivos e empreendedores que foram expostos ao ambiente internacional de negócios desde então.

O cenário acima permitiu o surgimento do fenômeno *Born Global* e que desafia as Teorias da Empresa Multinacional atualmente existentes.

Cabe ressaltar que os pesquisadores Johanson e Vahlne, em artigo publicado em 2009, revisitaram o modelo de internacionalização de Uppsala em virtude das mudanças nas práticas de negócios e avanços teóricos que ocorreram desde a publicação do modelo em 1977. A visão migrou de um modelo de mercado com diferentes fornecedores e clientes independentes, para uma visão do meio-ambiente de negócios como uma extensa rede de relacionamentos.

Os pesquisadores concluem que os problemas e oportunidades da firma na área de negócios internacionais se tornaram menos relacionados e específicos ao país em que se deseja expandir, e mais relacionados às redes de relacionamento das empresas. Ou seja, a chamada *Liability of Outsidership*, ou livremente traduzida como a “*desvantagem por ser estranho ou desconhecido (em relação à uma rede de relacionamentos)*” passa a ser mais relevante do que a chamada *Liability of Foreignness* (“*desvantagem por ser estrangeiro*”) (2).

## **2.2 O FENÔMENO BORN GLOBAL**

O termo *Born Global* surgiu na década de 1990, inicialmente na Austrália, para definir empreendimentos com vocação global desde sua criação (Knight & Cavusgil, 2004; Oviatt & McDougall, 1994).

O intenso processo de globalização ocorrido na década de 1990 fortemente influenciado pela melhoria do transporte, o avanço das inovações tecnológicas nos campos das telecomunicações e da microeletrônica, a explosão do fenômeno da Internet e do uso do e-mail, a melhoria do acesso aos mercados internacionais além da homogeneização das preferências de compra dos mercados estabeleceram as bases para o surgimento desse fenômeno.

---

Nota (2): Johanson, J. & Vahlne, J-E, 2009 - artigo “*The Uppsala internalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership*”.



Uma empresa *Born Global* possui atributos específicos permitindo uma vantagem competitiva nos mercados em que atua e que são diferentes do seu mercado de origem (Oviatt e McDougall, 1994).

Alguns estudos utilizam como fatores de classificação das empresas *Born Global* a data de sua fundação, o tempo decorrido entre a data de fundação e o início das atividades internacionais, o escopo geográfico de suas operações ou ainda o percentual de faturamento proveniente de operações no exterior (Dib & Rocha, 2010).

Segundo Madsen & Servais (1997), as empresas tem recebido as designações *Born Globals* (Rennie, 1993; Knight, 1997; Madsen e Servais, 1997; Knight e Cavusgil, 1996), *International New Ventures* (McDougall et al., 1994), *Instant Internationals* (Preece, Miles e Baetz, 1999), *High Technology Start-ups* (Jolly et al., 1992), ou ainda *Global Start-ups* (Oviatt e McDougall, 1994).

Apesar de tudo existem ainda divergências sobre o que é uma empresa *Born Global*. Os critérios mais recorrentes são a data de fundação, o período de tempo até o início das suas atividades internacionais, o escopo geográfico de suas operações e a percentagem de faturamento proveniente do exterior (Dib & Rocha, 2008).

Alguns elementos de mercado favoreceram o surgimento do fenômeno, entre eles a crescente especialização com o surgimento de nichos, além do crescente processo de globalização dos mercados financeiros que levou à disponibilização de fontes de financiamento para diversos empreendedores ao redor do mundo.

O mercado para uma empresa *Born Global* não é o seu mercado local mas sim o mercado global e que é alcançado de uma maneira bastante acelerada em comparação aos modelos utilizados pelas Teorias da Empresa Multinacional.

Os efeitos da distância psicológica, estabelecida pelo modelo de Uppsala, não se manifestam nesse novo fenômeno bem como não se mostraram relevantes as etapas estabelecidas pelo modelo.

Oviatt e McDougall fazem uma comparação do fenômeno com as Teorias tradicionais da EMN em artigo de 1994 concluindo que elas são uma espécie de “empresa multinacional diferente”.

O empreendedor desempenha um papel chave na criação e na visão internacional deste tipo de empresa desde sua fundação. A experiência prévia no desenvolvimento de negócios bem como a vivência internacional criam um “sentido de alerta” (*entrepreneurial alertness*) no empreendedor que desenvolve uma estrutura mental apurada para identificação de novas oportunidades de negócios (Casson, 1982). Tal habilidade também permite que estes empreendedores seja capazes de combinar recursos de diferentes mercados para o alcance de seus objetivos e sucesso da firma.

A visão internacional do empreendedor move a firma no sentido de utilizar recursos globalmente desde seu início, coordenando ações em diferentes nações e buscando clientes em múltiplos países ao mesmo tempo. Dessa forma eles evitam aguardar o desenvolvimento de determinadas competências em seus mercados domésticos e conseguem adaptar sua estratégia de negócios ao mercado internacional desde a fundação (Oviatt & McDougall, 1995).

Evitam também a inércia que inibe a mudança de rotinas internas do ambiente local para o ambiente internacional quando tal mudança de estratégia se fizer necessária.

Alinhado com a Visão Baseada em Recursos, o empreendedor possui e controla ativos intangíveis de superior valor tais como conhecimento técnico ou científico do produto ou serviço desenvolvido, conhecimento do mercado e reputação, o que permite uma vantagem competitiva nos mercados onde a empresa atua (Moen, 2002).

O desenvolvimento dessa vantagem competitiva permite que a empresa nasça e se desenvolva globalmente logo no início das suas operações, daí penetrando mais rápido em nichos especializados demandantes dessa nova tecnologia (Jolly, 1992).

Observa-se na tabela a seguir alguns dos fatores do empreendedor relacionados ao processo de internacionalização acelerada pesquisados por Dib & Rocha em estudo realizado em 2010 (*The Internationalization process of Brazilian software firms and the born global phenomenon: Examining firm, network, and entrepreneur variables*):

Variáveis Relacionadas ao Empreendedor	Principais Estudos
Maior orientação internacional	Oviatt e McDougall (1995), Moen (2002), Harveston et al. (2000), Dimitratos e Plakoyiannaki (2003), Etemad (2004), Gabrielsson et al. (2004), Knight et al. (2004), Gabrielsson (2005), Kundu e Renko (2005), Mort e Weerawardena (2006)
Maior experiência internacional anterior à fundação da companhia	Oviatt e McDougall (1995), McDougall e Oviatt (1996), Bloodgood et al. (2006), Harveston et al. (2000), Etemad (2004), Rocha et al. (2004), Evangelista (2005), Gabrielsson (2005), Kundu e Renko (2005), Loane (2006)
Mais educação no exterior	Bloodgood et al. (1996), Etemad (2004), Evangelista (2005)
Maior tolerância ao risco	Madsen e Servais (1997), Knight e Cavusgil (1996), Harveston et al. (2000), Dimitratos e Plakoyiannaki (2003), Mort e Weerawardena (2006)
Conhecimento técnico ou científico superior	Rasmussen et al. (2001), Dimitratos e Jones (2005), Evangelista (2005), Kundu e Renko (2005)
Maior uso de redes de relacionamento profissionais ou pessoais (capital social)	Andersson e Wictor (2003), Rocha et al. (2004), Arenius (2005), Dimitratos e Jones (2005), Harris e Wheeler (2005), Evangelista (2005), Loane (2006)

#### Quadro 1: Variáveis Específicas do Empreendedor

Fonte: Dib & Rocha (2010)

No caso específico das empresas de tecnologia durante a fase *start-up* ocorre uma tendência a internalizar uma pequena parte de seus recursos essenciais. Essas empresas usualmente usam estruturas híbridas para manutenção de sua sobrevivência (Coviello e Munro, 1995).

Conhecimento técnico é vital em *start-ups* de tecnologia e o empreendedor busca proteger este ativo através de patentes e direitos de cópia, mas em muitos casos verificamos a presença de parcerias e estruturas de governança baseadas em redes pessoais de confiança visando proteger os ativos intangíveis da firma (Coviello e Munro, 1995; Knight e Cavusgil, 1996).

Inovação é outro fator importante no desenvolvimento das empresas. Uma forte cultura inovadora serve de alavanca para o desenvolvimento de determinados tipos de conhecimento que levam ao desenvolvimento de capacidades organizacionais que apoiam a rápida internacionalização além de um desempenho superior em diversos mercados internacionais (Knight e Cavusgil, 2004).

Dessa forma a inovação permite a abertura de novos mercados e a modificação de processos produtivos de forma a servir o mercado de maneira mais eficiente.

Segundo Dib & Rocha (2010), no que tange à algumas variáveis relacionadas à empresa (*Firm-level Variables*), diferenças têm sido mencionadas entre a empresa *Born Global* e a empresa multinacional tradicional entre elas: *born globals* usam a especialização e estratégias de nicho no mercado global mais fortemente (Gabrielsson et al., 2004, Rocha et al., 2004) e tendem a ser mais orientadas ao cliente (Rennie, 1993, Knight et al., 2004) focando em alguns casos em segmentos que demandem mínima adaptação no produto e que sejam o mais homogêneo possível dada a escassez de recursos e o baixo investimento em ativos (Jolly et al, 1992).

O intenso uso de Tecnologia da Informação (TI) pelas empresas *Born Globals*, em comparação à outras empresas que se internacionalizam, é também uma característica importante deste tipo de empresa.

O avanços tecnológicos na informática e nos transportes facilitaram o surgimento das *Born Globals* na medida que facilitaram também o acesso mais rápido aos mercados internacionais (Loane, 2006, Nieto e Fernandez, 2006).

A utilização da Internet também permitiu às empresas *Born Globals* uma geração de caixa e de receitas mais rápida, além de um levantamento de recursos e expansão internacional diferenciado do modelo convencional de internacionalização (Gabrielsson & Kirpalani, 2004).

Gabrielsson (2004) aponta o uso de diferentes canais de acesso como instrumentos para rápida internacionalização das *Born Globals*. Esses canais fornecem aprendizado, troca de tecnologia e desenvolvimento.

Os canais de acesso estudados por Gabrielsson (2004) foram:

- i) o uso de EMNs como integradores e distribuidores dos produtos e serviços das empresas *Born Globals*;
- ii) a utilização de redes de relacionamento na forma de parcerias;
- iii) o uso da internet e;
- iv) a combinação de dois ou mais de dois canais acima.

O autor analisa o caso da empresa Taiwanesa ACER que começou suas operações como fornecedor de componentes de computadores notebooks e desktops para maioria das companhias líderes neste mercado (Dell, HP-Compaq, IBM, Fujitsu-ICL), progredindo para ser o maior parceiro da cadeia produtiva destas empresas e finalmente iniciando o desenvolvimento da sua própria marca a partir da década de 1990.

Observa-se na tabela abaixo os fatores relacionados à Firma que afetam o processo de internacionalização segundo estudo de Dib & Rocha realizado em 2010 (*The Internationalization process of Brazilian software firms and the born global phenomenon: Examining firm, network, and entrepreneur variables*):

Variáveis Relacionadas à Firma	Principais Estudos
Propriedade de Ativos Intangíveis Superiores tais como reputação, conhecimento de mercado ou de produto, e conhecimento técnico ou científico	Oviatt e McDougall (1995), Kotha et al. (2001), Rialp et al. (2005a), Zucchella (2002), Callaway (2004), Etemad (2004), Rocha et al. (2004), Gabrielsson et al. (2004), Dimitratos e Jones (2005) Evangelista (2005).
Grande Inovatividade, habilidade superior para sustentar inovação	Knight (1997), Autio et al. (2000), Dimitratos e Plakoyiannaki (2003), Etemad (2004), Knight e Cavusgil (2004), Gabrielsson (2005), Zheng e Khawul (2005), Mort e Weerawardena (2006), Nieto e Fernandez (2006)
Maior uso de estratégias de especialização/foco/nicho no mercado global	Moen (2002), Zucchella (2002), Chetty e Campbell-Hunt (2004), Etemad (2004), Gabrielsson et al. (2004), Rocha et al. (2004), Gabrielsson (2005)
Forte orientação ao cliente	Rennie (1993), Zucchella (2002), Etemad (2004), Knight et al. (2004)
Maior uso da diferenciação de produto como fonte de vantagem competitiva	Bloofgood et al. (1996), Knight et al. (2004), Evangelista (2005)
Posse de vantagens tecnológicas superiores	Moen (2002), Knight e Cavusgil (2004), Chetty e Campbel-Hunt (2004)
Uso mais proativo de Tecnologia da informação	Kotha et al. (2001), Moen (2002), Rocha et al. (2004), Evangelista (2005), Yu et al. (2005), Loane (2006), Nieto e Fernandez (2006), Sinkovics e Bell (2006)
Uso mais intenso de parcerias	McDougall et al. (1994), Coviello e Munro (1995), Gabrielsson et al. (2002), Sharma e Blomstermo (2003), Etemad (2004), Rocha et al. (2004), Gabrielsson (2005).
Grande importância de redes de trabalho	Oviatt e McDougall (1994, 1995), Coviello e Munro (1995), Knight e Cavusgil (1996), Zucchella (2002), Rialp et al. (2005a), Dimitratos e Plakoyiannaki (2003), Sharma e Blomstermo (2003), Callaway (2004), Etemad (2004), Etemad (2004), Gabrielsson e Kirpalani (2004), Rocha et al. (2004), Arenius (2005), Evangelista (2005), Gabrielsson (2005), Freeman et al. (2006), Loane (2006), Mort and Weerawardena (2006), Mtigwe (2006), Nieto e Fernandez (2006), Pla-Barber e Escribá-Esteve (2006)
Inserção em um cluster ou distrito industrial (mais frequente)	Becchetti e Rossi (2000), Zucchella (2002), Maccarini et al. (2004), Zucchella e Servais (2007)

Quadro 2: Variáveis Específicas no nível da Firma

Fonte: Dib & Rocha (2010)

No Brasil os estudos sobre o fenômeno *Born Global* tem se concentrado mais no setor de tecnologia.

Ribeiro e Pimentel realizaram uma pesquisa em 2009 tratando da influência do perfil do empreendedor e da localização geográfica sobre o sucesso de empresas *Born Globals*. Através de um estudo de caso de duas empresas do setor de tecnologia da região de Campinas, estado de São Paulo, os autores concluem que o perfil do empreendedor, e o fato das empresas fazerem parte de um pólo tecnológico recebendo apoio financeiro do governo, são fatores essenciais para o sucesso das empresas.

Dib, Rocha & Ferreira da Silva (2010) elaboram uma pesquisa sobre o fenômeno *Born Global* no contexto do Brasil como um país emergente.

Foram estudadas 79 empresas do setor de software e levados em conta diversas variáveis relacionadas à três fatores internos principais para explicar porque uma empresa segue o modelo *Born Global* ao invés do modelo tradicional de internacionalização. As variáveis consideradas estavam relacionadas aos seguintes fatores internos: a empresa, redes de conhecimento e o empreendedor.

A hipótese geral desenvolvida pelos autores estabelece que as variáveis relacionadas aos fatores da firma, das redes e do empreendedor estão relacionadas com o tipo de processo de internacionalização seguido pelas empresas, seja ele um processo tradicional ou do tipo *Born Global*. Esta hipótese geral foi então subdividida em 16 sub-hipóteses, cada uma relacionando a maior ocorrência de cada variável específica à maior probabilidade da empresa escolher uma trajetória de internacionalização do tipo *Born Global* ao invés do modelo tradicional de internacionalização.

Abaixo podemos observar o framework desenvolvido por Dib, Rocha & Ferreira da Silva em 2010 levando em conta os variáveis de influência no fenômeno *Born Global*.

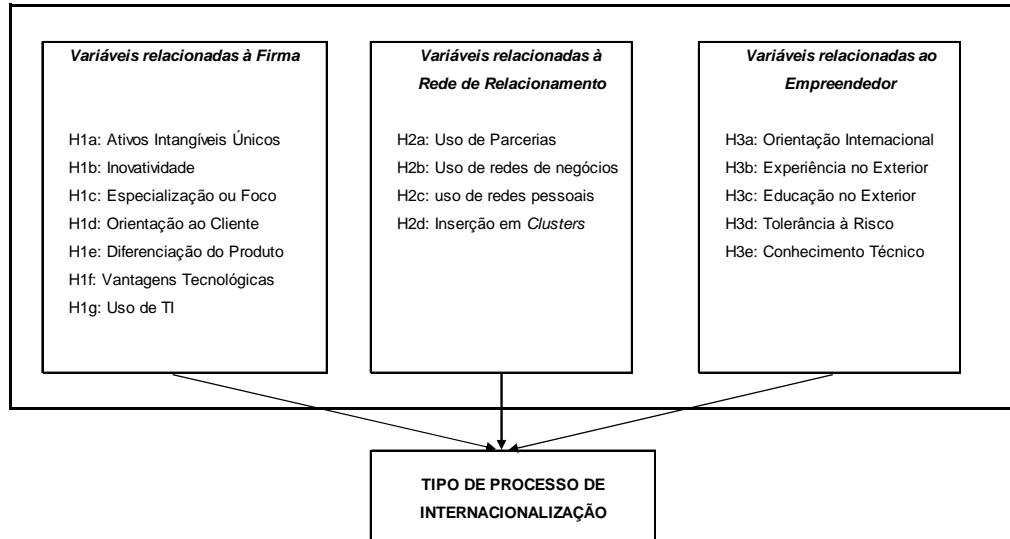


Figura 03: Sub-hipóteses desenvolvidas por Dib, Rocha e Ferreira da Silva

Fonte: Dib, Rocha & Ferreira da Silva (2010)

Apesar das limitações deste tipo de estudo no Brasil, como por exemplo o reduzido tamanho da amostra devido à baixa taxa de resposta, os autores concluem que os resultados sugerem que as empresas *Born Globals* são mais inovativas, mais orientadas ao consumidor e são lideradas por empreendedores com maior grau de conhecimento técnico que suas tradicionais contra-partes.

Oliveira Jr, Borini & Ribeiro (2012) pesquisaram o processo de internacionalização acelerada de empresas de base tecnológica brasileiras analisando a relação dos fatores do ambiente externo da empresa no país de origem, fatores organizacionais da firma e do empreendedor através dos quais algumas empresas de base tecnológica se internacionalizam de maneira acelerada.

Os autores concluem que é mais provável que empresas brasileiras de base tecnológica sejam *Born Globals* nos casos em que estejam integradas a uma cadeia produtiva global e quando possuem um empreendedor ou um grupo de executivos com habilidades gerenciais internacionais já desenvolvidas.

### 2.3 VISÃO BASEADA EM RECURSOS (VBR)

A Visão Baseada em Recursos (VBR, *Resource-Based View* ou RBV) da Firma é um das mais conhecidas estruturas de análise no estudo da Gestão Estratégica (Barney, 2001). A Visão Baseada em Recursos foi inspirada em estudos de Penrose (1959) que considerava a empresa como um conjunto de recursos produtivos e sofreu diversas contribuições ao longo dos anos.

A Visão Baseada em Recursos (VBR) é uma perspectiva teórica que tem influenciado os recentes estudos na área de *International Business*, seja nos campos de Estratégias Globais, Desenvolvimento de Capacidades das Subsidiárias, Gerenciamento de Recursos Humanos ou Alianças Estratégicas (Peng, 2001).

Uma das mais importantes contribuições para VBR foi realizada por Jay Barney (1991) que definiu a empresa como um conjunto de recursos tangíveis e intangíveis. Entre esses recursos temos as habilidades gerenciais da firma, seus processos e rotinas organizacionais, a informação e tecnologia que controla. Ele ainda argumentou que para vantagem competitiva ser sustentável é preciso que esses recursos tenham valor, sejam raros, difíceis de imitar e não substituíveis.

A vantagem competitiva sustentável é obtida por uma gestão estratégica que explore suas forças internas respondendo às oportunidades que surjam ao mesmo tempo que se busca neutralizar ameaças externas.

Os recursos da firma são considerados valiosos quando eles permitem à empresa estabelecer e implementar estratégias que melhorem sua eficiência e efetividade.

Se tal recurso é possuído por um grande número de empresas, ou seja, não é raro, então cada uma dessas empresas tem a habilidade de explorar o recurso do mesmo jeito, dessa forma implementando estratégias similares e que não permitem vantagem competitiva à nenhuma delas. Recursos valiosos e raros somente podem ser considerados fontes de vantagem competitiva sustentável se os demais competidores que não possuem tal recurso não puderem obtê-los, através da imitação ou substituição (Barney, 1991).



Segundo Barney (1991), a vantagem competitiva é alcançada quando a firma implementa uma estratégia de criação de valor que não está simultaneamente sendo implementada por qualquer competidor, atual ou potencial, e quando nenhum desses competidores é capaz de copiar os benefícios dessa estratégia.

Ele ainda classifica os recursos da firma em três classes:

- Recursos Físicos,
- Humanos
- Organizacionais.

Recursos físicos representam a tecnologia utilizada pela firma, plantas e equipamentos, localização geográfica e seu acesso à matéria-prima.

Recursos Humanos incluem treinamento, experiência, relacionamentos e experiências dos gestores e dos empregados.

Recursos Organizacionais representam a estrutura organizacional da empresa, planejamento formal e informal, controle e sistemas de coordenação, bem como relações informais entre grupos dentro da empresa e entre a empresa e seu ambiente empresarial. O acesso a esses recursos permite que a empresa sustente retornos acima da média e gere crescimento.

A durabilidade dessa vantagem ao longo do tempo depende da escassez e da imperfeita mobilidade desses recursos ou competências entre empresas. Espera-se que empresas que possuam recursos mais valiosos, mais raros e únicos tenham desempenho melhor que os concorrentes que tem recursos limitados e por isso exibirão um maior crescimento ao longo do tempo (Barney, 1991; Cooper et al., 1994).

A colaboração da VBR nas áreas de Recursos Humanos enfatiza a importância das pessoas como fator estratégico para o sucesso da empresa contribuindo para sua interação com a Gestão de Recursos Humanos (Barney et al., 2001).

Na área de estudos Internacionais, a VBR tem impulsionado estudos nas áreas de Alianças Estratégicas, Empreendedorismo Internacional e Estratégias nos Mercados Emergentes (Barney, Wright & Ketchen, 2001).

A VBR apoia no entendimento dos recursos utilizados pelas empresas na superação do chamado *liability of foreignness*, traduzido como passivo decorrente de ser estrangeiro. A VBR também demonstra que a construção das capacidades das subsidiárias facilita o fluxo de conhecimento em toda empresa multinacional (Barney, Wright & Ketchen, 2001).

Na área de Empreendedorismo, a capacidade do empreendedor de coordenar múltiplos recursos, seu conhecimento e sua capacidade de perceber oportunidades de empreender (*entrepreneurial alertness*) podem ser considerados como recursos valiosos e raros, de difícil imitação e substituição (Barney, Wright & Ketchen, 2001).

Barroso, Villegas e Pérez-Calelo em estudo realizado em 2011 sobre o papel dos Conselhos de Administração (*Board of Directors*) das empresas como fonte de vantagem competitiva da firma, identificaram que a experiência e conhecimento detidos pelos diretores são recursos valiosos, raros, não-imitáveis e não-substituíveis e potenciais fontes de vantagem competitiva.

Os resultados da pesquisa indicaram que o prazo médio dos seus mandatos é negativamente relacionado com o nível de diversificação internacional das atividades da empresa. Diretores com longos mandatos nesta posição trabalham em bases rotineiras e seu conhecimento da firma pode eventualmente se tornar um recurso menos valioso.

Avaliaremos neste estudo o papel e a influência dos Diretores e Executivos, aqui considerados como o *Top Management Team (TMT)*, o grupo de indivíduos no nível mais alto da hierarquia da organização que tem as responsabilidades diárias de gestão da companhia, no processo de internacionalização das empresas.

## **2.4 EMPRESAS DE BASE TECNOLÓGICA**

Empresas de base tecnológica usualmente são baseadas em conhecimento tecnológico proprietário e não possuem, ou não tem capacidade de imobilizar em

um primeiro momento, recursos financeiros, base de ativos, capital humano e outros recursos organizacionais usuais em outras empresas.

O principal ativo das empresas do setor tecnológico na fase de *start-up* são usualmente a *expertise* e *know-how* do empreendedor, sua rede de conhecimentos e a idéia básica que é a razão para existência da empresa.

Segundo Devigne et al. (2011), empresas de Tecnologia jovens como as *Start-ups* usualmente enfrentam dificuldades por serem novas e pequenas nos mercados em que desejam operar (*liability of newness / liability of smallness*) (Baum and Silverman, 2004), expressões que podem ser livremente traduzidas como “*desvantagem por ser novo ou novidade*” e “*desvantagem por ser pequeno*” respectivamente.

Essas empresas possuem uma base de recursos incompleta pois normalmente não tem constituídas redes de relacionamento comercial, rotinas organizacionais, *expertise* gerencial e legitimidade no mercado no qual querem competir (Vohora et al. 2004).

Devido à sua experiência e envolvimento em diversas empresas, investidores de risco se tornam um instrumento avançado de suporte ao desenvolvimento de novos empreendimentos, apoiando no aperfeiçoamento das oportunidades que surgem, na aquisição de recursos essenciais e no desenvolvimento das capacidades organizacionais.

Segundo Devigne et al. (2011), os desafios das empresas *start-up* do setor de tecnologia provém do fato delas operarem em ambientes complexos e de alta volatilidade, de forma que oportunidades inicialmente identificadas na fase pré-*start-up* tem que ser testadas e redefinidas conforme o retorno recebido das diferentes partes, incluindo potenciais clientes. Baseado no conhecimento recém-adquirido, as empresas tem que re-analisar suas estratégias-chave constantemente, o que torna a fase de crescimento inicial em um processo de contínua experimentação e que permite a oportunidade de melhorias nas especificações de produto, análise de mercado e aperfeiçoamento da estratégia de vendas.

Ainda segundo Devigne (2011), Investidores de Risco se tornam importante fornecedores de recursos financeiros mas também de outros recursos como conhecimento de mercado e experiência gerencial, fornecendo acesso à *networks* e também legitimidade ao negócio (Fernhaber e McDougall-Covin, 2009; Sapienza, 1992).

Através de monitoramento e ações de governança corporativa estes investidores reforçam o crescimento das empresas em sua carteira de investimentos (Carpenter et al. 2003, Vanaelst et al. 2006).

Empresas *Start-up* de Tecnologia constantemente revêm suas estratégias-chave utilizando-se de *feedbacks* iniciais que permitem ao empreendedor avaliar e rever idéias iniciais e dessa forma endereçar fraquezas e deficiências na oferta inicial de seus serviços e produtos para o mercado (Vohora et al., 2004).

Dessa forma a fase inicial de desenvolvimento da *start-up* é considerada uma fase de experimentação contínua e onde também se desenvolvem especificações de produtos, mapeamento de mercados e definição de estratégias de marketing.

Apesar da existência de outros investidores durante o estágio anterior à fase *Start-up* (*Seed Money*), não iremos analisar os efeitos desses investidores informais, também conhecidos como investidores “Anjo”, no desenvolvimento das empresas em foco.

Na perspectiva do investidor que busca altos retornos em seu investimento, a possibilidade de investir em uma empresa de tecnologia na fase *start-up*, e que eventualmente pode atuar no mercado internacional, se mostra uma possibilidade de investimento com retorno altamente atrativo. Muitas vezes o produto ou serviço já está modelado para competição global, mesmo que de maneira incompleta, apresentando um custo de manutenção da estrutura administrativa relativamente baixo, sendo altamente flexíveis e adaptáveis com foco em um nicho específico de atuação.

Esse investidor também apoia na aquisição de recursos técnicos para execução de atividades tais como aquisição de equipamentos, computadores, aluguel de instalações e materiais e contratação de empregados (Newbert, 2005). Todas

essas atividades são necessárias e apoiam na busca do resultados e na estratégia de criação de valor (Devigne, 2011).

Na perspectiva do empreendedor, além do apoio financeiro, a presença do investidor significa uma fonte de recursos intangíveis tais como experiência, aconselhamento e conhecimento operacional no setor em que atua. Além disso o investidor pode trazer contatos relevantes para o negócio, serviços de apoio e extensa lista de sucessos com outros empreendimentos.

Não necessariamente as expectativas esperadas por ambos os lados na parceria empreendedor-investidor são atendidas, pois dependem de diversos fatores inerentes ao comportamento e interesse das partes bem como do desenvolvimento do negócio e ambiente de mercado em si.

Apesar disso não podemos deixar de pontuar que no caso das empresas do setor de tecnologia na fase *start-up*, a presença do investidor representa um efetivo recurso para o desenvolvimento da empresa sob a ótica da Visão Baseada em Recursos, influenciando inclusive a direção estratégica das empresas sob sua gestão (Sapienza, 1992, 1996).

## **2.5 FUNDOS DE VENTURE CAPITAL**

Segundo o Centro de Estudos em Private Equity e Venture Capital da Fundação Getúlio Vargas (GV-Cepe) no 2º Censo da Indústria Brasileira de *Private Equity e Venture Capital*, no início do ano de 2005 existiam 71 organizações gestoras com não mais do que US\$ 6 Bilhões em veículos de investimento (fundos) de *Private Equity/Venture Capital*, equivalentes à 0,7% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro.

Ao fim de 2009, 144 gestores administravam comprometerimentos de capital de US\$ 36,1 Bilhões alocados ao Brasil e que representavam cerca de 2,3% do PIB. Os números acima indicam a grande importância que essas instituições assumiram desde então na economia brasileira.

Levantamento feito pela Associação Brasileira de *Start-ups*, indica que existem atualmente no Brasil aproximadamente 140 gestores de *Venture Capital* e *Private Equity* em atividade.

Apesar de não termos acesso aos valores totais investidos pelos fundos, observa-se abaixo que em grande parte são compostos por capital estrangeiro e que as áreas de Tecnologia, Internet e E-Commerce são as preferidas:

Nome	Fundação	Origem	Setores Preferenciais
Redpoint eVentures	1999	Estrangeiro	Internet, Mídia e Mobile
500 Startups	-	Estrangeiro	Serviços Financeiros, E-Commerce, Educação e Saúde
Monashees Capital	2006	Brasileiro	Internet e Educação
Fir Capital	-	Brasileiro	Tecnologia e Internet
Confrapar	-	Brasileiro	Tecnologia da Informação e Comunicação
Trindade Investimentos	2010	Brasileiro	Tecnologia
e.Bricks	2012	Brasileiro	E-Commerce, Mobile e Mídia Digital
DGF Investimentos	2001	Brasileiro	Geral
Accel Partners	1983	Estrangeiro	Geral (Um dos maiores do Mundo)
Initial:Capital	-	Estrangeiro	Startups do Brasil e Israel
Flybridge	-	Estrangeiro	Consumo, Energia, TI e Saúde
Tiger Global	2001	Estrangeiro	Imóveis, Telecomunicações, Energia, Mídia e Varejo
Rocket Internet	2007	Estrangeiro	Cria e Investe em "clones" de empresas em mais de 40 países
Atomico	-	Estrangeiro	Início de atividades no Brasil
Kaszek Ventures	-	Estrangeiro	Geral

Fonte: Associação Brasileira de Startups - ABS

Quadro 3: Tabela de Principais Fundos de Investimento em *Start-ups*

Fonte: Revista Exame e Associação Brasileira de Startups - ABS

O investimento realizado pelos fundos normalmente é seguido por um processo de profissionalização na gestão da empresa investida. O objetivo é não apenas acelerar o processo de desenvolvimento e valorização da empresa, mas também para que o investidor tenha um melhor controle sobre os resultados da firma.

George, Wiklund e Zahra (2005) desenvolveram um estudo com pequenas e médias empresas Suecas investigando a influência dos investidores de risco na propensão das empresas em assumir riscos e expandir seus esforços de internacionalização. Este estudo foi desenvolvido com empresas já estabelecidas e que não estavam na fase *start-up*, encontrando fraco suporte estatístico que relacionasse a participação do investidor e a produção em escala ou escopo internacional.

Segundo Devigne et al. (2011), o crescimento da competição em mercados maduros e a maior procura por investimentos que pudessem melhor rentabilizar suas carteiras de investimento, levou investidores de risco à buscar cada vez mais oportunidades fora das suas regiões de origem. Isto acarretou um aumento do fluxo internacional de *venture capital* ao redor do mundo (Alhorr et al., 2008; Meuleman e Wright, 2011).

Ainda segundo o autor, a indústria de administração de fundos de risco tem sido historicamente uma indústria local (Cumming and Dai, 2010), pois a proximidade geográfica junto aos investimentos-alvo permite um monitoramento pós-investimento mais próximo bem como um melhor apoio na gestão e prestação de outros serviços (Makela and Maula, 2006).

Um investidor que gerencia o investimento realizado de um país, que não o país onde a empresa investida iniciou suas operações, é também conhecido como *Cross-Border Venture Capital Investor* ou aqui traduzido livremente como Investidor de Risco Estrangeiro (Makela e Maula, 2005).

Este tipo de investidor contribui com o processo de internacionalização e com o forte crescimento das empresas do seu *portfolio* (Devigne et al., 2011). Essa contribuição se dá através do compartilhamento do seu conhecimento sobre internacionalização e o ambiente de mercado internacional (Fernhaber and McDougall-Covin, 2009; Lutz and George, 2010) e legitimizando a empresa ainda desconhecida no seu mercado local (Hursti e Maula, 2007; Makela e Maula, 2005).

Devigne et al. (2011) realizou um estudo com empresas de diferentes setores, não especificamente empresas de tecnologia na fase *start-up*, no intuito de identificar a contribuição dos fundos de risco (locais e estrangeiros) no crescimento das empresas.

Identificou-se que empresas que recebem investimentos de fundos de risco locais tendem a ter um apoio mais próximo devido à maior proximidade geográfica que permite contatos presenciais mais frequentes e melhor monitoramento das operações da firma. Essa proximidade facilita o entendimento das demandas da empresa investida devido à melhor

compreensão pelo fundo do ambiente regulatório, legal e político, apoiando ainda na conquista de mercados locais mais rapidamente.

No caso de empresas que recebem investimentos de fundo de risco estrangeiros, o apoio não é tão próximo pois estes investidores usualmente estão geograficamente distantes. Em alguns casos existe um desconhecimento do ambiente regulatório, legal e político local, e que dificulta o estabelecimento e início das operações da empresa. Em contraste com os investidores locais, os investidores estrangeiros têm a vantagem de deter um conhecimento dos mercados internacionais e sua dinâmica e conhecimento sobre tópicos de mercado e legais estrangeiros (Makela e Maula, 2005). Eles utilizam sua rede de conhecimentos para realizar contatos relevantes com fornecedores estrangeiros, buscar fontes para futuras necessidades de financiamento, procurar executivos e outros potenciais *stakeholders* que sejam necessários (Makela e Maula, 2005; Sapienza et al. 1996).

Segundo conclusão de Devigne et al. (2011), cada diferente tipo de investidor tem um papel relevante em determinada fase do desenvolvimento e no processo de internacionalização da empresa. A contribuição de cada um deles, em separado ou em conjunto, não acontece na mesma direção durante as diferentes fases de desenvolvimento e maturidade do investimento.

Fernhaber e McDougall-Covin (2009) realizaram uma pesquisa com empresas de alta tecnologia nos Estados Unidos da América visando entender os efeitos do conhecimento e da reputação dos investidores de risco no processo de internacionalização dessas empresas.

No caso do conhecimento internacional os autores encontraram uma relação positiva com o processo de internacionalização das empresas estudadas, principalmente quando o investidor era representado no Conselho de Administração por um membro com experiência internacional prévia.

Outra conclusão importante é que o conhecimento internacional do investidor era mais positivamente relacionado com o processo de internacionalização da empresa quando este investidor também possuía uma boa reputação, o que levou os autores à conclusão de que o investidor pode ser considerado um catalizador do processo de internacionalização das empresas de tecnologia.



Apesar disso, ainda segundo Fernhaber e McDougall-Covin (2009), estudos prévios indicaram resultados variados no que se refere à relação entre o investidor de risco e o processo de internacionalização da empresa investida.

Em alguns casos uma relação negativa (Carpenter et al., 2003; George et al., 2003) ou inconclusiva (Fernhaber, Gilbert e McDougall, 2008; Burgel e Murray, 1998), o que demonstra a necessidade de um aprofundamento dos estudos nesta área.

Dessa forma formulam-se as seguintes proposições de estudo abaixo para análise neste projeto:

*P1: O Investidor de Risco influencia de forma positiva o processo de internacionalização da firma.*

e

*P2: O Investidor de Risco influencia positivamente no processo de internacionalização acelerada quando tem um representante no Conselho de Administração com experiência internacional prévia.*

Sob a ótica da VBR, iremos ainda analisar o papel que o conhecimento e experiência do *Top Management Team* tem no processo de internacionalização das empresas Start-up, avaliando o processo de gestão internacional através do conhecimento prévio do ambiente externo, bem como o processo de expansão das atividades para o exterior associado à experiência e capacidade do empreendedor na identificação de oportunidades. Todos esses fatores aqui considerados recursos valiosos, raros, de difícil imitação e não substituíveis.

Exploraremos a influência que os investidores tem no processo de internacionalização acelerada dessas empresas já que a nomeação do *Top Management Team*, representado pelo Chief Executive Officer (CEO) e demais executivos, provém de uma diretriz dos investidores através do Conselho de Administração.

Nos modelos de negócios desenvolvidos pelos fundos de investimento private equity e venture capital em empresas na fase start-up, a participação ativa na gestão estratégica da empresa investida ocorre através da representação majoritária no Conselho de Administração e também na nomeação do executivo

líder do empreendimento, ou seja o CEO ou indicação do *Chief Operational Officer* (COO).

Segundo Barroso, Villegas & Pérez-Calero (2011), a influência do conselho de administração no comportamento e estratégia da empresa tem se constituído uma linha de investigação bastante estudada (Deutsch, 2005) e a demanda por internacionalização muitas vezes advém do perfil e diretriz estratégica estabelecida pelo conselho e seus membros.

Segundo os autores, a efetividade do Conselho de Administração depende muito do conhecimento, experiência e educação dos seus membros. Isto nos leva à um conceito de “*Board Capability*” ou Capacidade do Conselho (Macus, 2008) sob a ótica da Visão Baseada em Recursos.

Dessa forma iremos desenvolver uma terceira proposição a ser avaliada em nossa pesquisa:

*P3: A experiência internacional prévia do Top Management Team, mais especificamente representado pelo CEO da firma, influencia o processo de internacionalização da empresa.*

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 TIPO DE PESQUISA

A pesquisa tem por objetivo compreender e avaliar o papel do investidor no processo de internacionalização das empresas *start-ups* do setor de tecnologia, avaliando fatores relacionados a origem desses investidores e a influência da experiência internacional prévia do *Top Management Team* das empresas investidas.

O projeto, ou esquema de pesquisa, é um plano que conduz o pesquisador através do processo de coletar, analisar e interpretar observações, sendo um modelo lógico de provas que lhe permite fazer inferências relativas às relações causais entre as variáveis sob investigação (Nachmias & Nachmias, 1992).

Com este objetivo será realizada uma abordagem qualitativa, de cunho exploratório, através de um estudo comparativo de casos. Por meio dessa pesquisa exploratória, obtêm-se descrições qualitativas do problema que está sendo investigado. A finalidade do estudo exploratório é gerar hipóteses para pesquisas futuras (Selltiz, 1974; Marconi, 1999; Eisenhardt, 1989).

Segundo Yin (2005), o estudo de caso “*é uma forma de se fazer pesquisa empírica que investiga fenômenos contemporâneos dentro de seu contexto de vida real, em situações em que as fronteiras entre o fenômeno e o contexto não estão claramente estabelecidas, onde se utiliza múltiplas fontes de evidência.*”

Ainda segundo Yin, uma estratégia específica de pesquisa utilizando o método de estudo de caso é recomendada quando questões do tipo *como* ou *por que* são necessárias para o entendimento de um conjunto contemporâneo de acontecimentos sobre o qual o investigador possui pouco ou nenhum controle.

O estudo de caso mostra-se adequado para a investigação de um fenômeno contemporâneo dentro de um contexto real, no qual os limites entre fenômeno e o contexto não são claramente percebidos e na situação em que múltiplas fontes de evidência são usadas: entrevistas, arquivos, documentos, observação (Yin, 2005).

O propósito principal do estudo de caso é proporcionar uma visão global do problema ou identificar fatores que o influenciam ou são por ele influenciados.

De acordo com Yin (2005):

*(...) o estudo de caso permite uma investigação para se preservar as características holísticas e significativas do acontecimento da vida real, tais como ciclos de vida individuais, processos organizacionais e administrativos (...).*

Gil (1999) destaca que o estudo de caso se presta a: (i) explorar situações cujos limites não são claramente definidos; (ii) preservar o caráter unitário do objeto estudado; (iii) descrever o contexto em que está sendo feita a investigação e (iv) formular hipóteses ou desenvolver teorias e explicar as variáveis causais de determinado fenômeno ou situação muito complexas que não possibilitem a utilização de levantamentos e experimentos.

O estudo de caso único é apropriado quando se tem um caso crítico para testar, quando se tratar de um caso extremo ou singular, tão raro que vale a pena documentar ou quando se tratar de um caso revelador que ofereça a oportunidade de observar e examinar um fenômeno previamente inacessível à investigação científica. Apesar disso os projetos de estudo de caso único “são vulneráveis no mínimo porque você terá apostado todas as suas fichas num único número” (Yin, 2005).

Nesta pesquisa estaremos utilizando o estudo comparativo de dois casos pois é a opção mais apropriada quando o enfoque for baseado na comparação de semelhanças e no destaque das diferenças, além dos benefícios analíticos em se ter dois casos para estudo. No caso das semelhanças, examinam-se tendências que presumivelmente estão afetando a todos, quando se tratar do destaque das diferenças, essas estão definidas *a priori* e exploradas com o fim específico de se construir uma teoria (Yin, 2005).

### 3.2 ESCOLHA DAS EMPRESAS

A escolha das empresas foi baseada em alguns critérios técnicos de forma a melhor avaliar o objeto de estudo, e para que seja possível trazer melhores contribuições práticas e teóricas aos objetivos desta pesquisa. Os seguintes critérios foram adotados:

- Critério 1: as empresas deveriam ter o mesmo perfil de atuação de mercado, pertencendo ao mesmo setor da economia, no caso, o setor de tecnologia. Este setor é um dos quais onde o fenômeno de internacionalização acelerada tem se manifestado mais intensamente nos estudos da Empresa Multinacional.
- Critério 2: o objetivo da pesquisa é investigar a influência do investidor de risco, do tipo *Private Equity e Venture Capital*, no processo de internacionalização das empresas. Logo, é essencial existir este tipo de *stakeholder* na composição acionária das empresas. O estudo comparativo do comportamento das empresas no processo de internacionalização levando-se em conta as diferentes características desse tipo de investidor é fator crucial para o alcance dos objetivos da pesquisa.
- Critério 3: facilidade de acesso às empresas para realização da pesquisa. As duas empresas objeto do estudo são empresas cuja coleta de dados primários e secundários é acessível, haja visto o seu engajamento em outras pesquisas acadêmicas, melhor disponibilidade de informações públicas além da facilidade de acesso e relacionamento já existente com a academia.

### 3.3 PROCEDIMENTOS GERAIS

Neste trabalho, utilizou-se o método de estudo comparativo de casos de duas empresas, pois seus objetivos estão alinhados aos enfoques descritos por Yin (2005).

Foi criado um banco de dados estruturado que possibilite o sequenciamento lógico das evidências de pesquisa. Foram arquivados, em pasta específica da

ferramenta de arquivamento e partilha de arquivos eletrônicos *Dropbox* (*Dropbox Inc*, EUA), textos, vídeos, áudios, arquivos eletrônicos de todo tipo, incluindo todas as informações primárias transcritas e informações secundárias coletadas junto às empresas e outras fontes de informação.

Foi realizada também uma pesquisa bibliográfica visando buscar artigos, notícias, reportagens e diversos materiais publicados sobre as empresas, vídeos referentes à reportagens, eventos, propagandas, vídeos no Youtube e em outros sites da internet e em jornais e revistas especializadas no setor de tecnologia.

Foram realizadas entrevistas semi-estruturadas em profundidade nos escritórios das empresas, bem como coletadas informações provenientes de entrevistas publicadas em mídia impressa ou na internet, com o objetivo de avaliarmos a história, o processo de internacionalização, além do papel e a influência dos investidores no desenvolvimento das empresas. Foram realizadas entrevistas presenciais na 99Taxis com o Diretor de Produto e com o Diretor de B2B, e na EASY Taxi com o CEO. Foram também utilizadas entrevistas em mídias digitais dos seguintes executivos: na EASY Taxi com o fundador da empresa, o Co-CEO além do fundador e principal sócio do fundo de *private equity* Rocket Internet. Na 99Taxis foram utilizadas entrevistas previamente concedidas pelo CEO e pelo fundador e principal sócio do fundo de *private equity* Monashees.

No Anexo II encontra-se um sumário das entrevistas com os nomes e cargos dos executivos, bem como a origem das entrevistas realizadas.

A entrevista é uma técnica de pesquisa muito utilizada nos estudos qualitativos exploratórios e possibilitam ao pesquisador manter sob controle o direcionamento da pesquisa e foco na linha de questionamento desejada. Surgiram pontos adicionais durante as entrevistas e a coleta de dados secundários e que serviram para complementar o processo de pesquisa em curso.

O questionário semi-estruturado baseado na fundamentação teórica está apresentado no Anexo I.

Em relação aos limites do uso da técnica de estudo de casos, uma crítica colocada pelos autores é, em relação à possível falta de metodologia no

emprego da técnica, ocasionada pela relativa facilidade de execução. Mas a crítica maior se refere ao fato de esse tipo de pesquisa ser sujeito à intervenção do pesquisador. Como consequência, as análises tornam-se intuitivas e enviesadas, o que prejudica o resultado final da pesquisa.

Assim, no emprego do estudo de caso, o pesquisador deve estar muito mais atento para controlar os potenciais vieses pessoais. Deve-se executar a técnica, a análise e interpretação dos dados de forma imparcial (Yin, 2005).

## 4 ANÁLISE

### 4.1 DESCRIÇÃO GERAL DAS EMPRESAS

A unidade de análise principal dessa pesquisa é a organização, representada pelas empresas de base tecnológica na fase de investimento start-up. Como unidade de análise secundária temos os componentes internos da organização representados pela presença do Investidor *Private Equity e Venture Capital* e pelo *Top Management Team* das empresas.

As empresas **99Taxis** e **Easy Taxi** foram escolhidas por atenderem os critérios desejados e serem as duas maiores empresas do seu setor. Cabe ressaltar que a atuação da **99Taxis** é apenas doméstica e da **Easy Taxi** é internacional. Utilizaremos estes dois casos para apoiar a análise dos objetivos propostos na pesquisa.

A etapa inicial do processo de análise consiste na descrição das empresas em estudo. Serão apresentadas informações básicas tais como detalhes sobre o perfil das empresas, características dos fundadores, clientes, local de atuação, descrição do setor em que atuam, tipos de serviços ofertados ao mercado, etc.

Ambas empresas em estudo foram financiadas por fundos de investimento conhecidos com fundos de *Private Equity e Venture Capital* ou fundos de Investimento de Risco ou, ainda segundo normatização específica da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), como Fundos de Investimento em Participações.

Descreveremos ainda o perfil dos fundos investidores de Risco que participam das empresas, detalhes dos fundadores, empresas e setores investidos, descrição da sua relação com o Top Management Team e demais informações relevantes para construção do seu perfil.

Na segunda etapa avaliaremos a empresa e o principal investidor, em conjunto, e abordaremos os seguintes pontos:

- a) a influência do perfil do investidor no processo de expansão internacional da empresa,



- b) análise do investidor como um recurso sob a ótica da Visão Baseada em Recursos e,
- c) o perfil do Top Management Team através do CEO da empresa, avaliando se a existência ou não de experiência internacional prévia do executivo influenciou o processo de internacionalização.

## **EASY Taxi**

A EASY Taxi é uma empresa para localização e pedido de taxi através de um aplicativo (App) de serviço móvel (telefone celular ou smartphone) criada em 2012. O aplicativo foi desenvolvido pelo empreendedor Tallis Gomes e conecta o usuário que precisa de um taxi ao motorista de taxi mais próximo da sua localização. O aplicativo permite ainda ao usuário identificar o taxista e este também consegue identificar o potencial cliente.

A EASY Taxi está presente em 35 países, em 350 cidades em regiões como África, Ásia e Oriente Médio. Registrou em 2014 mais de 6 milhões de viagens em seu site. Possui cerca de 400.000 taxistas associados, funcionando 24 horas por dia e 7 dias da semana e contando com cerca de 1.300 funcionários atualmente. O faturamento em 2014, não confirmado oficialmente pela empresa, ficou acima de R\$ 1 bilhão.

Tallis Gomes, fundador da empresa, é um jovem empreendedor nascido em uma pequena cidade do interior de Minas Gerais. Em 2012, aos 25 anos e depois de investir e desenvolver três diferentes empresas, conseguiu suporte financeiro para fazer a EASY Taxi se tornar uma das maiores aplicativos de busca de taxis da atualidade. A idéia do aplicativo surgiu após Tallis participar de um campeonato de empreendedorismo no Rio de Janeiro chamado *Start-up Farm* e de onde saiu com a quarta colocação.

Apesar do aplicativo não ter sido premiado na competição de empreendedorismo, Tallis continuou a desenvolver o projeto até que em Outubro de 2012 recebeu o primeiro aporte de capital do fundo de *venture capital* alemão Rocket Internet.

A EASY Taxi foi constituída com R\$ 30.000,00 oriundos de recursos financeiros do próprio Tallis, mas o maior aporte de recursos, de cerca de US\$ 30 milhões, veio do Fundo Rocket Internet. Ao final de 2014, a EASY Taxi já havia recebido cerca de R\$ 145 milhões em várias rodadas de aporte de recursos vindos do fundo Rocket Internet e de outros fundos estrangeiros como o russo Phenomen Ventures e iMena dos Emirados Árabes, que agora participam do negócio.

Atualmente a estratégia da EASY Taxi envolve a expansão do serviço corporativo EASY Taxi Empresas, que segundo seu co-CEO Dennis Wang já conta com mais de 1.000 corporações em sua carteira de clientes. Além disto busca o aumento de penetração do cartão de crédito como forma de pagamento através de um sistema de pagamento móvel (*mobile payment*).

Outras iniciativas com bastante visibilidade entre os usuários do aplicativo foram as campanhas promocionais como o Bibliotaxi, um projeto cultural para transformar os taxis em bibliotecas colaborativas, outro com a marca de bebidas Johnny Walker em linha com a campanha do governo de combate à direção depois da ingestão de álcool, e a promoção meia-bandeira com o banco Santander.

## **Rocket Internet**

O fundo Rocket Internet foi criado em 2007 pelos irmãos Oliver, Alexander e Marc Samwer, todos de origem alemã. A missão do fundo segundo eles é “*se tornar a maior plataforma de internet mundial fora dos Estados Unidos da América e da China*” (Rocket Internet website: [www.rocket-internet.com](http://www.rocket-internet.com)).

O seu intuito é identificar e construir modelos de negócio na internet já provados e transferir estes negócios para mercados não servidos e não explorados, onde pretendem dar escala e torná-los líderes no mercado de empresas de internet (“*on-line companies*”).

O Rocket investe atualmente em mais de 110 países em 06 diferentes continentes. O objetivo do fundo é buscar oportunidades em projetos onde consiga expandir os mercados atendidos para além das fronteiras originais

indicando assim uma forte propensão a internacionalização das empresas sob seu patrocínio. Destaque no portfólio do fundo Rocket é o site PricePanda que hoje é o maior site de comparação de preços na Ásia, exceto China.

A sede do fundo Rocket fica na cidade de Berlim. Seu principal executivo e fundador, é o bilionário alemão Oliver Samwer.

O sr. Samwer é considerado um executivo agressivo e controverso no mundo dos negócios de internet. Formado em Administração de Negócios pela WHU – Otto Beisheim School of Management em Vallendar perto da cidade de Koblenz, fundou sua primeira start-up, a Ego International Trading Company, em 1996 na Bolívia. A companhia produzia sapatos para América do Sul. Em Março de 1999, junto com os dois irmãos, criaram a start-up Alando, uma cópia do modelo de negócio da empresa americana eBay com suporte financeiro inicial de um antigo professor da universidade WHU em Koblenz. Cerca de 100 dias após o início de suas operações, Oliver Samwer vendeu a companhia por US\$ 43 milhões para a eBay. No ano de 2000 novamente criaram o provedor de *ringtone* (toque de celular) Jamba que foi vendido com sucesso cerca de 04 anos depois para empresa de telefonia Verisign pelo valor de US\$ 273 milhões. Observa-se pela carreira dos fundadores do fundo Rocket que todos tiveram uma experiência empreendedora desde o início das suas atividades profissionais.

Em 2007 Oliver Samwer fundou a Rocket Internet que se tornou uma das mais famosas e agressivas “fábricas de clones” para start-ups em escala global. Somente em 2013, Oliver levantou cerca de US\$ 2 bilhões em recursos junto ao mercado apoiado em seus projetos e empresas. Entre eles podemos destacar as seguintes empresas: CityDeal (vendida para empresa Groupon), Zalando, GlossBox, FoodPanda, Dafiti, CupoNation, eDarling, Payleven, EasyTaxi, entre outras. No Brasil suas principais apostas são no varejo on-line, um mercado aquecido que movimentou cerca de R\$ 20 bilhões em 2011 no país.

O fundo Rocket é considerado por alguns profissionais do setor de tecnologia como um linha de montagem de clones de companhias digitais bem-sucedidas. Esta estratégia está no cerne da ascensão meteórica de Oliver Samwer, apesar dele dizer que o segredo do seu sucesso não é copiar empresas bem-sucedidas, mas sim, trabalhar duro. Em entrevista à revista de negócios IstoÉ Dinheiro em

2012, o empresário comenta sobre a citação frequente de que o fundo Rocket é uma “fábrica de clones de empresas digitais de sucesso” e respondeu da seguinte forma:

*“A idéia é apenas uma parte dessa equação, a outra é a execução. E sem uma boa execução você não tem nada. Trazemos novos modelos de negócios de forma mais rápida para os consumidores de mercados emergentes, criamos milhares de novos empregos nesses países, e geralmente aprimoramos as idéias já existentes. Entendemos que o sucesso é resultado de muito trabalho duro.”*

Empresa: EASY TAXI	
Data de Criação	2012
Local de Fundação	Rio de Janeiro
Setor	Tecnologia da Informação
Nº de Funcionários	1.300
Sede	São Paulo
Subsidiárias	Arábia Saudita, Argentina, Bolívia, Chile, Colômbia, Coréia do Sul, Costa Rica, Egito, El Salvador, Equador, Filipinas, Guatemala, Honduras, Honk Kong, Jordânia, Kuwait, Uruguai, Venezuela e Vietnã.Cingapura, Tailândia, Taiwan, Panamá, Paraguai, Peru, Quênia, Malásia, México, Nigéria,
Taxistas Cadastrados	Mais de 400.000
Investidor Inicial	Fundo Rocket Internet
CEO	Dennis Wang e Gustavo Vaz

Quadro 4: Informações Gerais da EASY Taxi

Fonte: Elaborado pelo Autor

## 99Taxis

A 99Taxis também é uma empresa para localização e pedido de taxi através de um aplicativo (App) de serviço móvel (telefone celular ou smartphone) criada em 2012.

O aplicativo foi desenvolvido pelo engenheiro Ariel Lambrecht, atualmente Diretor de Produto, após utilizar um aplicativo similar chamado MyTaxi em viagem pela Alemanha. A ele se juntaram o desenvolvedor Renato Freitas, atualmente Diretor de Tecnologia, e o empreendedor Paulo Veras, que se tornou o CEO da empresa.

É importante frisar que já existiam aplicativos de taxi no mercado antes da criação da 99Taxis e da EASY Taxi. O aplicativo MyTaxi foi desenvolvido por empreendedores alemães e o GetTaxi por empreendedores israelenses, ambos no ano de 2009.

O aplicativo da 99Taxis é capaz de localizar o taxi mais próximo ao cliente, identificando o usuário que está solicitando o serviço e também permitindo a identificação do taxista que foi acionado.

A 99Taxis possui cerca de 160 funcionários, 100 mil taxistas cadastrados no Brasil, estando presente em cerca de 300 cidades do país. É líder deste tipo de serviço em São Paulo, considerada a maior frota de taxistas do Brasil, possuindo cerca de 2/3 do mercado e atualmente atua fortemente no mercado corporativo apoiando cerca de 200 empresas que usam seu sistema para o gerenciamento do transporte de seus funcionários. Mais de 1 milhão de corridas são realizadas mensalmente através do aplicativo da 99Taxis.

Paulo Veras é um dos sócios empreendedores da 99Taxis e presidente da companhia. Paulo é o mentor efetivo do desenvolvimento da empresa e possui um histórico bastante rico no desenvolvimento de empresas *start-ups* em toda sua carreira. Formado em Engenharia Mecatrônica pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo (Poli-USP), iniciou sua carreira na ABB, multinacional especializada em tecnologias de energia e automação, mas saiu da empresa para montar seu primeiro negócio em 1995. Neste ano criou a Tesla, uma das primeiras empresas de serviços na internet do país, junto com mais três amigos do colégio onde concluiu o ensino médio em São Paulo. A Tesla foi vendida para o banco JPMorgan Chase em 2000, mas Paulo continuou a empreender fundando em seguida o Guia SP, que foi o primeiro guia on-line do país, comprado pela StarMedia Group ainda no mesmo ano.

Paulo comenta:

*“Antes da Tesla e do Guia SP, pesquisamos muito. Quando começou a onda dos provedores de acesso, ninguém sabia o que ia virar e ninguém sabia fazer, mas eu queria surfar aquela onda. Então resolvi aprender para vender esse tipo de serviço”.*

Após a venda da Tesla e do Guia SP, Paulo decidiu se aperfeiçoar tecnicamente e fazer um MBA no exterior. A instituição escolhida foi o INSEAD, na França. Ele comenta sobre essa escolha:

*“Fiz Engenharia, tinha uma formação muito técnica, e, apesar de ter tocado meu próprio negócio, não tinha noção de administração, de finanças ou de marketing. Estava sentindo falta desse lado de estratégia, de gestão.”* (entrevista no site glamurama: [www.glamurama.uol.com.br](http://www.glamurama.uol.com.br)).

Ariel Lambrecht, um dos fundadores da 99Taxis e atualmente Diretor de Desenvolvimento de Produto, também se formou engenheiro mecatrônico pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo (Poli-USP), onde conheceu o Renato Freitas, outro sócio-fundador que também permanece na gestão da empresa.

Ariel tem cidadania alemã e trabalhou por um ano na Alemanha, na Opel, divisão europeia da empresa automobilística General Motors, durante o seu último ano de faculdade. Ao se formar, ele decidiu morar na Inglaterra e em seguida em Dublin, trabalhando em uma unidade da Google ligada à qualidade de pesquisa. Ariel trabalhou quatro anos no Google quando decidiu sair e montar uma empresa própria na área de marketing digital na própria Alemanha, junto à um sócio local, e uma outra empresa no Brasil, junto à um sócio português. Estas sociedades duraram cerca de dois anos, quando em uma viagem para Alemanha, Ariel precisou pedir um taxi e descobriu que naquele país a forma mais comum e utilizada para busca deste tipo de serviço era a utilização de um aplicativo de celular para chamada de taxis.

O aplicativo se chamava *MyTaxi*, foi um dos primeiros aplicativos criados em 2009, e despertou grande interesse em Ariel que relatou ter ligado em seguida para seu amigo Renato Freitas dizendo:

”Isso aqui é muito legal, a gente tem que fazer no Brasil, trazer este aplicativo para o Brasil!”.

Ele comenta: *“Nós já éramos sócios em outra pequena empresa no Brasil de compartilhamento de material acadêmico para universitários chamada*

*Ebah, e estávamos querendo fazer alguma coisa na área móvel, de smartphones.”*

Quando retornou de viagem, Ariel e Renato se reuniram e iniciaram a preparação de um protótipo, tanto para uso do motorista como para uso do passageiro. Quando o protótipo estava pronto eles decidiram apresentá-lo ao seu mentor no projeto de compartilhamento de material acadêmico em que os dois eram sócios. O mentor era o Paulo Veras, na época Diretor do *Endeavour*, organização de apoio à empreendedores ao redor do mundo. Ariel e Renato queriam montar uma *start-up* para desenvolver o aplicativo e queriam que Paulo se tornasse um dos sócios.

Paulo inicialmente recusou a proposta pois havia enfrentado problemas com sua última empresa, o site de compras Imperdível, e se sentia frustrado com os resultados. Após várias rodadas de conversa e aperfeiçoamento do aplicativo, acabou por aderir ao projeto em 2012 vindo a se tornar o atual CEO da empresa.

Devido ao baixo volume de capital que possuíam, o que limitava a implementação de campanhas de marketing focadas nos clientes-usuários, Paulo, Ariel e Renato decidiram focar os esforços de promoção junto aos taxistas. Ariel comenta:

*“Se tivéssemos muito dinheiro, iríamos fazer propaganda massiva para que os passageiros baixassem o aplicativo, mas como não tínhamos, decidimos focar no desenvolvimento do aplicativo e fazer os taxistas amarem a 99... nosso objetivo era tornar o aplicativo o mais desejado e querido dos taxistas e que incentivasse sua divulgação através da propaganda boca-a-boca entre os passageiros. O nosso slogan é ‘99Taxis: a empresa amiga do taxista’”.*

Percebe-se, tanto pelas declarações do CEO Paulo Veras e do sócio-fundador e atual Diretor de Produto, Ariel Lambrecht, que o perfil empreendedor de ambos, sua rede de relacionamentos e experiência internacional, foram forte instrumentos de alavancagem do crescimento da empresa, em linha com as características descritas em estudos anteriores de Dib & Rocha (2010).

A 99Taxis decidiu optar pela estratégia de crescimento local, focando suas operações apenas no Brasil, buscando se tornar um player dominante antes de avaliar qualquer possibilidade de expansão para o exterior.

Em Julho de 2013, após alguns meses de um grande sucesso no funcionamento do aplicativo e a constante adesão de novos usuários e taxistas, a 99Taxis recebeu seu primeiro aporte de capital de um investidor. O investidor foi o fundo de venture capital brasileiro Monashees Capital e também da Qualcomm Ventures, braço de investimento da Qualcomm, que é a maior empresa fabricante de *chips* para dispositivos móveis do mundo.

### **Monashees Capital**

O fundo Monashees Capital foi criado em 2005 e é um fundo de capital de risco brasileiro com sede em São Paulo. O Monashees é um dos líderes no país em investimentos em empresas de internet. Seu foco principal é o investimento em empresas de internet e educação on-line e atualmente tem cerca de 33 *start-ups* investidas. Fazem também parte desse portfólio os sites de compras coletivas Peixe Urbano e a loja especializada em artigos infantis Baby.com.

Segundo a *FundaCity*, companhia presente em 143 países e que atua como uma rede que conecta startups e aplicadores, entre Janeiro e Junho de 2015 no Brasil, a maior parte dos recursos aplicados em *startups* (quase 92%) veio de fundos de capital de risco ou venture capital e que investiram em cerca de 62 companhias com um valor médio de R\$ 2,7 milhões. Desse total, o fundo Monashees Capital foi o que fez mais operações no período, totalizando 13 operações que representaram um investimento de R\$ 46 milhões.

O Fundo Monashees foi criado por dois sócios co-fundadores, Eric Acher e Fábio Igel.

Eric se graduou em Administração pela Fundação Getúlio Vargas e possui um MBA pela Universidade de Northwestern Kellogg School of Management. Ele trabalhou para o fundo de investimentos de private equity General Atlantic, como Diretor de Produto para a Unibanco Asset Management e para consultoria



Mckinsey & Company por cerca de cinco anos em São Paulo e Chicago, possuindo uma significativa experiência internacional.

Fábio é um dos herdeiros da família fundadora do Grupo Ultra, líder nas áreas de distribuição de gás GLP e com negócios nas áreas química através da Oxiteno, granéis líquidos através da UltraCargo e drogarias através da Extrafarma. Ele ainda faz parte do Conselho de Administração do grupo e lidera uma empresa de vendas de roupas de ginástica no Brasil.

Empresa: 99Taxis	
Data de Criação	2012
Local de Fundação	São Paulo
Setor	Tecnologia da Informação
Nº de Funcionários	160
Sede	São Paulo
Subsidiárias	-
Taxistas Cadastrados	Mais de 100.000
Investidor Inicial	Monashees e Qualcomm Ventures
CEO	Paulo Veras

Quadro 5: Informações Gerais da 99Taxis

Fonte: Elaborado pelo Autor

## 4.2 ANÁLISE DAS ENTREVISTAS

### 4.2.1 INTERNACIONALIZAÇÃO E O PERFIL DO INVESTIDOR

#### a. EASY TAXI E O ROCKET INTERNET

Uma empresa é considerada uma *Born Global* quando busca vantagem competitiva derivada da venda de seus produtos e serviços em múltiplos países desde sua criação (Oviatt e McDougall, 1994).

Considerando-se as informações levantadas e as entrevistas realizadas no caso da EASY Taxi, identificamos características de uma empresa *Born Global* cujo processo de expansão internacional foi fortemente influenciado pelos investidores do fundo Rocket Internet. O empreendedor-fundador da EASY Taxi, Tallis Gomes, comenta sobre a parceria com o fundo Rocket Internet (entrevista concedida ao Jornal Estado de São Paulo, em 27 de Maio de 2015):

*“Foi preciso alguém de fora do Brasil para reconhecer o potencial do nosso negócio... Foi a empresa ideal, porque tinha como nos dar suporte em 70 países, e nossa intenção era expandir.”*

Ele destaca que, desde quando criou a empresa, já imaginava um negócio com alcance global:

*“É um modelo que faz sentido em qualquer lugar.”*

Segundo ele, levar um modelo de negócio de um estado para outro no Brasil pode ser tão trabalhoso quanto o processo de internacionalização, além de envolver diferentes custos, dessa forma comenta:

*“Expandir para Colômbia, do ponto de vista tributário, é mais fácil do que ir para outro estado brasileiro. Por isso, vi que fazia sentido quando estava em três, quatro países, expandir para o mundo inteiro... Parece pretensioso, mas expandir para outro país é fácil. Levar para outro estado dá o mesmo trabalho de levar para outro país.”*

Apesar da existência de critérios diferenciados na definição de uma empresa *Born Global*, no que se refere ao período de tempo entre a fundação da empresa e o início de suas atividades internacionais, considera-se que a EASY Taxi se enquadra nos critérios estabelecidos por Knight & Cavusgil de internacionalização em até 3 anos desde sua fundação.

O empreendedor Tallis Gomes deixou o comando da empresa e o cargo de CEO em 2014, permanecendo no Conselho de Administração da empresa e mantendo uma participação societária. Sobre este ponto ele comenta:

*“Tinha completado meu ciclo no que poderia oferecer para companhia. Além disso, eu sou empreendedor, e meu trabalho lá era de gestor. Ficou meio chato.”*

Gustavo Vaz, engenheiro formado pela Universidade Federal do Rio de Janeiro, é atualmente um dos co-CEOs da empresa, comenta sobre o atual momento da empresa:

*“Estamos passando por um momento de expansão muito forte, mas nos últimos meses estamos focados em consolidação. Lançamos a nossa*

*plataforma corporativa para empresas, intensificamos o investimento em marketing e em construir um time mais estruturado. O foco agora é crescer nos lugares em que já atuamos e ser a marca número um e 'top of mind' quando alguém pensa em serviço de taxi."*

Com relação à expansão internacional, ele reafirma a estratégia inicial do fundador Tallis Gomes de consolidação internacional:

*"A idéia (para utilização do último aporte de R\$ 40 milhões realizado) é lançar novos canais para o usuário. Nossa plataforma corporativa, por exemplo, existia apenas no Brasil. Agora estamos expandindo para o Chile, Colômbia, Filipinas, Malásia e Peru."*

Oliver Samwer, fundador e CEO do fundo ROCKET INTERNET, não gosta que seu fundo seja chamado de Incubadora, mas sim que seja chamado de *"Plataforma para criar e construir companhias que estão mudando o mundo."* (entrevista à jornalista Aniket Dey no site [www.yourstory.com](http://www.yourstory.com) em Abril de 2015).

Dada a demanda crescente por serviços on-line, ele vislumbra um número crescente de pessoas querendo empreender e que surgem com uma grande idéia e um plano de ação. Neste ponto Oliver tem uma teoria simples:

*"...mesmo que você tenha uma grande idéia e uma plano de ação você sentirá falta de dois importantes pedaços da equação: conhecimento e capital... e é exatamente onde o fundo Rocket Internet, uma plataforma de conhecimento e capital, então entra."*

Com sede em Berlim, Alemanha, o fundo ROCKET possui uma ampla base internacional que possibilita a implementação de uma estratégia de globalização de todos seus investimentos conforme observa-se pela Missão estabelecida em seu *website* e reproduzida abaixo:

*"To become the World's largest internet platform outside the United States and China."* (Tradução: Se tornar a maior plataforma mundial de internet fora dos Estados Unidos e China).

O fundo Rocket Internet possui presença em mais de 25 países, opera em mais de 45 diferentes mercados e captou cerca de US\$ 2 bilhões apenas no ano de

2013, além de um história de sucesso no desinvestimento de algumas de suas empresas desde sua fundação em 2007.

Observa-se que a estratégia de internacionalização estava nos planos da EASY Taxi desde sua fundação, conforme mencionado pelo seu fundador Tallis Gomes, configurando o fenômeno *Born Global* no caso em estudo.

O crescimento internacional foi apoiado e consolidado pela presença de um fundo internacional de investimentos como o Rocket Internet. A EASY Taxi buscou agregar valor ao seu empreendimento através da parceria com um investidor financeiramente capaz e com uma reconhecida rede internacional de apoio ao desenvolvimento de seus objetivos.

Em linha com as conclusões de Fernhaber & McDougall-Covin (2009) de que os investidores de risco influenciam no direcionamento estratégico das empresas em que investem, observa-se que o fundo influenciou a expansão internacional da EASY Taxi servindo como catalisador desse processo através da provisão de conhecimento e reputação para empresa. Outros fatores de destaque são a experiência internacional prévia dos executivos do fundo, uma rede de acesso aos mercados financeiros internacionais além de legitimidade trazida ao novo negócio graças em países onde a EASY Taxi era um novo entrante.

O conhecimento internacional do fundo Rocket Internet serviu como facilitador neste processo de expansão, limitando as desvantagens da EASY Taxi relativas à condição de ser estrangeiro (*liability of foreignness*) em linha com Devigne et al. (2011).

Em Novembro de 2014 Tallis Gomes saiu do comando da empresa, passando a fazer parte do Conselho de Administração. Dennis Wang, executivo formado em Administração Pública pela Fundação Getúlio Vargas, com experiência e vivência internacional, foi então indicado pelo fundo Rocket Internet e assumiu a posição de CEO, o que pode ser considerado como um outro fator contribuidor para a expansão internacional da empresa e cuja análise será abordada mais adiante.

## **b. 99TAXIS E O MONASHEES**

Diferentemente do processo ocorrido na EASY Taxi, a empresa 99Taxis não pode ser considerada um empresa internacional. A 99Taxis possui operações apenas no Brasil, e sua estratégia está focada em explorar o mercado nacional. Isso fica claro na declaração do Diretor de Produto e co-fundador da empresa, Ariel Lambrecht, quando perguntado sobre a possibilidade de expansão para o exterior:

*“Na estratégia não temos plano de expansão para o exterior por agora. Nós decidimos focar no Brasil. Temos um trabalho a fazer aqui para dominar o mercado e ser considerado o player dominante, ainda mais agora com o Uber entrando, pois temos um outro concorrente forte que temos que batalhar contra. Estamos super-focados no Brasil, mas fazendo tudo sabendo que para expandir é uma questão de operação, é fazermos o aplicativo funcionar internacionalmente, montar um time de expansão internacional com os taxistas e daí por diante.”*

Percebe-se pela declaração do executivo, que o foco principal da empresa é a consolidação no mercado nacional, tendo em vista inclusive a concorrência de uma nova empresa, o aplicativo Uber.

O Uber é um aplicativo para dispositivos móveis, provedor de serviços similar à EASY Taxi e à 99Taxis, mas que trabalha com um sistema de “carona remunerada”. Os motoristas não cobram pelas corridas mas recebem uma remuneração diretamente da empresa que baseia seus cálculos na oferta de motoristas e demanda de passageiros, bem como na distância e duração do percurso, o que permite um cálculo mais eficiente dos custos e tarifas mais baratas ao consumidor.

No Brasil o aplicativo vem enfrentando problemas junto aos taxistas locais devido à disputa por clientes e sua regulamentação está sendo analisada. De qualquer forma a EASY Taxi e a 99Taxis estão buscando soluções diferenciadas para competir no novo mercado chamado de “taxi preto” e que foi criado pela

prefeitura de São Paulo em Outubro de 2015 como uma tentativa de regularização dos serviços do Uber.

Com relação à contribuição e apoio dos investidores no processo de desenvolvimento da empresa, o Diretor de Produto da 99Taxis completa:

*“Na verdade a presença dos investidores agrega em tudo! Nós não existiríamos sem os investidores e na verdade para você subir de patamar precisa, além do dinheiro, do conhecimento e de contatos. Eles nos apoiam permitindo conversas com outras empresas do portfólio para vermos como solucionaram problemas parecidos com os quais nos defrontamos, como e onde pesquisaram soluções. Não existe uma postura top-down (de cima para baixo) impondo as coisas... eles inclusive nos indicam contatos para conversarmos e verificarmos como podemos resolver problemas e impasses pelos quais passamos no nosso dia-a-dia.”*

Perguntado sobre a criação da 99Taxis, o início das suas atividades e se tinha percepção sobre o que a companhia se tornaria, Ariel Lambrecht diz:

*“Não... de jeito nenhum. Na verdade nosso primeiro plano de negócios era ridículo. Nossa meta era conseguir 2.000 taxistas na frota, o que era a maior que a maior frota de taxis de São Paulo. Nossa meta era essa e inclusive durante o primeiro ano nós focávamos apenas na cidade de São Paulo. Só depois do primeiro ano de empresa é que nós decidimos expandir para outras cidades.”*

Eric Acher, um dos fundadores do fundo Monashees e que foi o primeiro fundo de *private equity* e *venture capital* a participar do capital da 99Taxis, tem experiência internacional e trabalhou vários anos no setor de *venture capital*. Focado em investimentos em empresas de internet e tecnologia, o fundo Monashees tem uma visão própria sobre a desenvolvimento do negócio e os desafios a serem enfrentados. Em entrevista à revista de negócios *The Economist* em 2012, o executivo comenta:

*“Em negócios apoiados em inovação você tem uma oportunidade de crescimento (upside) global, mas com inovação copiada de outro modelo pré-existente (copycat model) existem limites geográficos para expansão.”*

O executivo enfatiza seu ponto de vista com relação à dois modelos de negócio no setor de tecnologia: empresas baseadas em modelos já existentes (*copycat model*) e empresas baseadas em modelos de negócio realmente inovadores que não encontram nenhum tipo de antecessor no mercado.

No primeiro grupo podemos citar as empresas de taxi em estudo, 99Taxis e EASY Taxi, que surgiram em 2012 mas cujos serviços já eram conhecidos e fornecidos regionalmente por duas empresas, uma na Alemanha e outra em Israel, desde 2009. Estes modelos de negócios são similares à serviços e/ou produtos já existentes, mas que tinham atuação regional apenas. O executivo acredita que para este tipo de empresa existem “*limites geográficos para expansão*”.

No segundo grupo encontram-se empresas apoiadas em inovação: produtos e/ou serviços realmente inovadores para os quais existem inúmeras possibilidades de crescimento e expansão internacional. Podemos citar como exemplo a empresa Google cuja presença é global com um valor de mercado aproximado de US\$ 367 bilhões segundo a revista Forbes (Maio/2015).

Observa-se que o investidor da Monashees tem uma percepção de que modelos apoiados em idéias e empresas já existentes, como é o caso da 99Taxis, possuem uma limitação geográfica para expansão de suas atividades. Talvez por conta dessa percepção o desenvolvimento da 99Taxis tenha se mantido em território nacional apenas.

O fundo Monashees é um fundo doméstico que se mostra averso ao risco de internacionalização daquelas empresas sob seu portfólio, apesar da vivência internacional do seu principal executivo, Eric Acher. Tal postura se mostra em linha com estudos desenvolvidos por Carpenter (2003) que indicam que, apesar dos fundos de venture capital estarem sempre buscando oportunidades de investimento de risco com alto retorno, esses fundos tendem a perceber a internacionalização precoce como muito arriscada e tendem a encorajar as empresas sob sua gestão a perseguirem uma estratégia doméstica mais alinhada com a experiência e conhecimento da empresa.

Com relação à proposição estabelecida, ou seja, O investidor de risco influência de forma positiva o processo de internacionalização de firma, conseguimos identificar uma influência positiva e direta no processo de internacionalização devido à presença deste tipo de investidor.

Identificamos que no caso da EASY Taxi, onde a empresa já apresentava pré-disposição para internacionalização desde a sua criação, o investidor foi peça-chave na expansão internacional pois seus valores, cultura e estrutura organizacional estavam alinhados e focados no direcionamento estratégico das empresas do seu portfólio nesta direção. O fundo Rocket internet detém uma infra-estrutura, rede de conhecimento e experiência necessárias à este movimento.

No caso da 99Taxis, onde o principal investidor é um fundo de investimento de risco doméstico, observa-se que a estratégia buscada foi desenvolver suas atividades apenas no mercado nacional. Neste caso não foi percebido nenhum fator de influência, ou incentivo, do investidor na direção de uma expansão internacional até o momento.

## **4.2.2 O INVESTIDOR COMO RECURSO**

### **a. EASY TAXI E O ROCKET INTERNET**

Sobre o fundo Rocket Internet e o processo de expansão internacional da EASY Taxi, o co-CEO Dennis Wang, responsável pela gestão financeira e de operações da empresa, comenta:

*“Temos dois tipos de investidores: o investidor financeiro que olha para expansão do negócio como uma forma de aumentar o mercado potencial, e para você se antecipar ao crescimento desse negócio e conquistar mercado antes que algum concorrente chegue. E o investidor estratégico, que além desses pontos consegue ajudar com a infra-estrutura e networking nesses locais para ajudar tanto na pesquisa bem como na execução desse novo negócio. Nós chegamos em um país e para termos alguma infra-estrutura física muitas vezes nos utilizamos da infra-estrutura*



*física e know-how de mercado de outras empresas do portfólio dos investidores.”*

Ele acrescenta: *“Por exemplo, a Rocket não tem escritório em todos países da América Latina e da Ásia, então nos utilizamos do networking das empresas investidas pela Rocket na região, que nos são apresentadas propiciando uma troca de experiência e conhecimento dos mercados locais em que queremos entrar, ajudando assim a acelerar a curva de aprendizado. Todas empresas que forem do ramo de consumer e technology nós temos algo para aprender.”*

Ainda com relação ao suporte e valor agregado pelos investidores no processo de internacionalização e conquista de novos mercados:

*“Nós mobilizamos os investidores para que sejamos apresentados aos outros gestores de empresas sob seu portfólio em outros países quando necessitamos entrar em mercados novos de uma maneira direta e bem transparente, e eles (os investidores) nos abrem essas portas e contatos.”*

Com relação à posição de liderança do fundo Rocket Internet na empresa e os recursos por ele agregados, o executivo ainda comenta:

*“Hoje eles continuam sendo o principal investidor. Sub-locamos algumas salas deles e utilizamos parte do espaço do escritório da Rocket aqui em São Paulo. Outro ponto importante é a busca de talentos já que no início não faz sentido ter alguma pessoa específica na área de contratação fazendo a busca de talentos e novos profissionais para empresa... dessa forma usamos a estrutura de RH do fundo. Nesse caso funciona quase como uma incubadora... se você tiver um problema você liga para o investidor e pede ajuda... existe uma troca de know-how muito grande entre as empresas investidas pelo fundo Rocket, tudo bem transparente.”*

O fundo Rocket Internet se apresenta como fonte de recursos que permitem uma troca de experiências dos gestores da empresa com os outros empreendedores de empresas sob seu portfólio, em negócios similares ou não, capazes também de apoiar no entendimento das necessidades específicas da EASY Taxi quando em expansão em diferentes países. Em locais como a Ásia, onde o fundo está estabelecido já fazem vários anos (com o site PricePanda por exemplo), mas

onde a EASY Taxi desconhece as dinâmicas de mercado e as características culturais diferentes dos usuários, o apoio do investidor é crucial para o sucesso do empreendimento.

Percebe-se uma relação positiva entre o conhecimento internacional e a reputação do investidor Rocket Internet no processo de expansão internacional da EASY Taxi, em linha com Fernhaber & McDougall-Covin (2009), já que o fundo detém sob sua gestão uma rede de start-ups em operação em diversos países do mundo e em fases diferentes de maturação do investimento, incluindo alguns casos de desinvestimento com sucesso, além de um volume de recursos considerável sob sua gestão. Estudos realizados pelos pesquisadores indicam que apesar da Visão Baseada em Recursos tradicional avaliar a contribuição dos recursos internos à uma firma como fatores ativos para construção de uma vantagem competitiva, os acionistas, que podem ser considerados como recursos externos à empresa, podem também ser valiosos e importantes fontes de vantagem competitiva.

O acesso da EASY Taxi à recursos organizacionais, humanos, financeiros e ao conhecimento representado pelo *networking* e experiência dos investidores, indicam que esses são recursos tangíveis e intangíveis únicos, raros, valiosos e difíceis de imitar, o que está em linha com a Visão Baseada em Recursos (Barney, 1991).

Em linha com a VBR e as conclusões de Fernhaber & McDougall-Covin (2009) e Sapienza (1992), os investidores de risco podem ser considerados não somente provedores de recursos financeiros, mas também de recursos intangíveis como o conhecimento dos mercados internacionais e acessos à redes de conhecimento, internas e externas. Através de atividades de monitoramento da gestão e de governança, esses investidores incentivam ativamente o crescimento das empresas do seu portfólio.

## b. 99TAXIS E O MONASHEES

O fundo Monashees foi criado por dois executivos brasileiros com experiência empreendedora e em grupos internacionais. Um deles inclusive já viveu e trabalhou no exterior atuando na indústria de *private equity*.

O fundo investe nos setores de internet e educação, não possuindo nenhum investimento fora do país. No seu portfólio se encontram empresas como Peixe Urbano, Neoway, GetNinjas, ContaAzul, Oppa, Elo7, VivaReal e Baby.com.

As empresas na fase *start-up* normalmente apresentam estruturas funcionais bastante enxutas, principalmente na área de internet como é o caso da 99Taxis. O suporte do investidor é considerado insumo essencial para que a empresa possa se desenvolver.

Durante uma entrevista, o Diretor de B2B (*Business-to-Business*), Juliano Fatio, comenta sobre o papel e valor agregado dos investidores no negócio:

*“O meu contato com o Monashees é muito constante no que diz respeito à validação das minhas ações com minha área, ou seja, tem muita coisa do nada... e eu sempre olho o Monashees como alguém que pode me passar um norte. Eles então fomentam o intercâmbio entre as empresas e promovem eventos regularmente para que algumas questões sejam discutidas. E eu me aproveito muito disso.”*

O Diretor de Produto da 99Taxis, Ariel Lambrecht, comenta sobre a participação ativa do fundo Monashees na gestão da empresa e sobre a entrada de um novo investidor representado pelo fundo americano Tiger Global. O fundo Tiger tem atualmente em seu portfólio cerca de 111 empresas e gere um total de US\$ 34 bilhões em recursos:

*“Apesar da Monashees ter uma assento apenas no Conselho, sempre participam duas pessoas nas reuniões. Já no caso da Tiger (fundo que entrou recentemente na empresa e atualmente detém uma participação mais relevante do que o Monashees) que também tem apenas uma*

*cadeira, nem sempre temos a participação de um deles... a colaboração e troca de experiências é muito maior no Monashees com certeza!”*

Conforme interpretações de estudos anteriores realizados por Devigne et al. (2011), verificamos que a proximidade geográfica facilita o contato e a troca de experiências entre os gestores no *Top Management Team* e o fundo investidor.

Ainda sobre as contribuições do fundo Tiger ele completa:

*“O (fundo) Tiger, quando eles ainda estavam avaliando seu investimento na 99Taxis, fez um estudo super-detalhado comparando nossa empresa com nosso maior concorrente, a EASY Taxi. Eles entregaram esse relatório muito antes de assinarmos o NDA (Non-disclosure Agreement) e disseram: ‘Nós avaliamos estes pontos da sua empresa e acreditamos que devam ser melhorados e alterados da forma indicada para que vocês alcancem a liderança.’ Este estudo era uma análise global e comparativa de diferentes empresas do setor ao redor do mundo...realmente um diferencial.”*

*“O representante do (fundo) Tiger no Conselho é uma pessoa que fica rodando ao redor do mundo visitando constantemente as empresas investidas, levantando dados e conversando com os gestores das empresas investidas. Além de coletar nossos inputs sobre como o negócio está andando, ele também nos traz inputs de casos de outras empresas sob o portfólio do fundo...apesar disso a presença e atuação de um fundo nacional localizado em São Paulo como o Monashees é muito mais próxima (na gestão da empresa).”*

Todo time gestor do Top Management Team da 99Taxis tem acesso à recursos organizacionais e humanos dos investidores quando necessário, além dos recursos financeiros e de conhecimento representado pelo *networking* de contatos diretos com outras empresas sob gestão.

Ainda sobre a troca de conhecimento com outras empresas do portfólio do fundo Monashees, o Diretor de B2B completa:

*“Nós temos dentro do portfólio do Monashees empresas que acabam tendo um produto muito parecido comigo no meu negócio B2B, mesmo em áreas diferentes, e aí o intercâmbio é enorme. Eu passava três dias em uma*

*empresa, entendia como tudo funcionava, e depois o Monashees organizava um workshop pra partilhar e todo mundo poder usufruir desse conhecimento... é bem interessante.”*

De forma similar ao caso da EASY Taxi, a análise do caso da 99Taxis mostra a existência de evidências em linha com os estudos realizados por Fernhaber & McDougall-Covin (2009), que indicam os acionistas como recursos externos à firma, importante fonte de vantagem competitiva, por serem tão valiosos e importantes como os recursos internos.

Podemos afirmar que nos dois casos estudados o investidor é identificado como um recurso de valor pois traz legitimidade, agrega recursos financeiros, uma rede de conhecimentos e experiência, seja ela internacional ou local, para que as empresas possam modelar suas estratégias, em linha com a teoria da Visão Baseada em Recursos.

#### **4.2.3 PERFIL DO TOP MANAGEMENT TEAM**

##### **a. EASY TAXI E O ROCKET INTERNET**

Visando apoiar a estratégia de internacionalização da empresa, a EASY Taxi vem contratando diversos executivos com experiência internacional, e de diferentes origens, para compor seu quadro de funcionários.

Um dos casos é a contratação do polonês Paul Malicki, de 26 anos, na área de Marketing. Paul tem graduação em International Business pela Universidade de Warmia e Mazury em Olsztyn, Polônia e é bacharel em Negócios e Marketing pela Universidade de Halmstad, possui um Mestrado em Negócios Internacionais pela Escola de Economia de Warsaw e fez também um MBA como intercambista na Universidade Nacional Chegchi no Taiwan. Há um ano Paul trabalha como CMO (*Chief Marketing Officer*) na EASY Taxi.

Além dele, a empresa contratou a italiana Maria Genovesi, graduada em Economia pela Universidade de Bologna, mestre em economia pela LUISS Business School e pós-graduada pela Escola Superior de Propaganda e

Marketing (ESPM). Maria já trabalhou na Neomobile e trabalha como líder de Marketing Online nos 35 países em que a EASY Taxi está presente.

No caso da Colômbia, segundo maior mercado para EASY Taxi, a empresa contratou a colombiana Maria Alejandra Pupo e que atua como especialista de marketing global na empresa.

Atualmente existem na empresa cerca de 20 profissionais brasileiros atuando no exterior, levando práticas locais e compartilhando exemplos de fora. Um exemplo disso é o caso do engenheiro de produção Leonardo Boz, que iniciou suas atividades em fevereiro de 2014 como gerente de operações no Equador e atualmente é o Diretor Regional de Operações na Ásia, vivendo em Seul na Coreia do Sul. Leonardo está de mudança novamente e será o Diretor Regional de Operações para América Latina, fixando residência na Argentina em um futuro próximo.

A criação de um quadro gerencial com executivos com experiência prévia no setor de tecnologia, boa formação acadêmica e experiência internacional, mostra-se em linha com estudos anteriores realizados por Barroso, Villegas e Pérez-Calero (2011). Os pesquisadores afirmam que a experiência prévia dos executivos no setor em que a empresa atua e seu alto nível de qualificação acadêmica, são fatores que afetam positivamente o grau de diversificação internacional das empresas.

Em Dezembro de 2014 o aplicativo da EASY Taxi foi eleito pela Google e Apple com **Um dos Melhores Apps de 2014**, principalmente pela conveniência e segurança na hora de chamar um taxi aos seus mais de 17 milhões de usuários espalhados entre os quatro continentes (Revista Exame – 17/12/2014).

*“Nosso objetivo sempre foi aumentar a segurança e comodidade dos passageiros, taxistas e empresas, e esses números nos mostram que estamos na direção certa”*, comenta Dennis Wang, co-CEO da empresa.

Dennis Wang é formado em administração pública pela Fundação Getúlio Vargas. Trabalhou no mercado financeiro nas áreas de *Asset Management* do banco ABN em Amsterdã e depois em Londres na montagem de um fundo de energia renovável. Ele iniciou suas atividades na empresa a partir do primeiro

aporte de recursos realizado em Outubro de 2012 e comentou sobre a expansão internacional:

*“Primeiro nós queríamos desenvolver o produto e ver se funcionava, daí a partir da entrada dos investidores estratégicos, passamos a focar o mercado internacional.”*

Com relação ao Conselho de Administração e seu suporte na gestão da empresa, Dennis Wang confirma que o mesmo é composto apenas por representantes dos Investidores, sem nenhum representante da equipe de gestão, e comenta sobre o relacionamento com seus participantes:

*“Existem as alçadas pré-estabelecidas de decisão, evidentemente algumas decisões precisam ser levadas ao Conselho e às vezes aos investidores. A comunicação com o Conselho está regida no Acordo de Acionistas. Apesar disso, você tem comunicações mais frequentes, e não tão formais pra atualizá-los, e também para trocar experiências e obter ajuda do Conselho quando for preciso.”*

E complementa: *“Você imagina, a Rocket e os demais investidores tem um portfólio de empresas, e eles tem acesso à outros investidores, então tem sempre alguma coisa que os acionistas podem nos ajudar.”*

Considerando-se os estudos desenvolvidos por Carpenter e Fernhaber & McDougal-Covin (2009) sobre o impacto catalisador do conhecimento e reputação de investidores venture capitalists no processo de internacionalização, podemos afirmar que em relação ao fator Reputação e Atividades de investimento, fica clara a contribuição do fundo Rocket Internet, reconhecido atualmente pelo mercado financeiro como um dos mais importantes *players* desse setor. O fundo Rocket está em operação em mais de 45 mercados e com cerca de 20.000 empregados nas diversas empresas que compõem seu portfólio global. Seu fundador e CEO, Oliver Samwer, é atualmente uma das figuras mais influentes e poderosas do setor de internet no mundo.

Com relação ao Conhecimento Internacional, o Conselho de Administração é composto por integrantes dos investidores, sendo todos estrangeiros com vasta

experiência no mercado de tecnologia e empreendedorismo. Segundo o co-CEO Dennis Wang sobre este ponto:

*"A maioria dos nossos investidores e conselheiros já foi empreendedor em algum ponto da sua carreira, são empreendedores que hoje administram ativos em venture capital, então eles já estiveram em nossas cadeiras e conseguem ver dois ou três passos na nossa frente, dessa forma eles conseguem dar inputs sobre os próximos passos a serem tomados, com certeza a contribuição da experiência internacional prévia deles é valiosa!"*

E complementa: *"Por isso é importante como empresa escolher uma base sólida de investidores não apenas com capacidade financeira mas também com experiência".*

Com relação ao crescimento internacional o co-CEO Dennis Wang ainda comenta:

*"A oportunidade é clara! No nosso caso entra ainda uma questão de roaming (capacidade de um usuário de uma rede para obter conectividade em áreas fora da localidade geográfica onde está registrado, ou seja, obtendo conectividade através de uma outra rede onde é visitante), ou seja conseguir replicar o mesmo produto em outras regiões. Outro desafio é a localização da operação: tanto do desenvolvimento do produto quanto da equipe. Importante é como você passa a cultura empreendedora da empresa e o senso de equipe daqui para lá (para o exterior). Acho que são esses os dois principais desafios que nós enxergamos."*

Segundo Dennis Wang, atualmente a EASY Taxi não possui um investidor majoritário único, mas no início de suas operações a participação do fundo alemão Rocket Internet na empresa foi crucial para seu desenvolvimento.

## **b. 99TAXIS E O MONASHEES**

O *Top Management Team* da 99Taxis é composto por três executivos: o CEO e co-fundador, Paulo Veras, o Diretor de Produto e co-fundador, Ariel Lambrecht e o Diretor de Tecnologia e co-fundador, Renato Freitas. Todos os três tiveram



experiências empreendedoras antes de fundarem a 99Taxis e são graduados na mesma universidade.

A estrutura atual da 99Taxis é composta por cerca de 160 funcionários instalados no escritório da empresa baseado em uma residência no bairro do Brooklin na cidade de São Paulo.

Paulo é o mais velho de todos e mais experiente, além de ser o principal ponto de contato do Top Management Team com os representantes dos investidores no Conselho de Administração. Por conta da sua experiência, Paulo tem bastante autonomia delegada pelo Conselho e atua como mentor dos demais sócios.

Sobre a existência de algum tipo de interferência dos investidores na composição do Top Management Team e indicação do CEO, o Diretor de Produto e co-fundador Ariel Lambrecht, comenta:

*“Não houve interferência alguma...de nenhum deles, de nenhum dos investidores. Provavelmente muito se deve ao papel do Paulo, que é reconhecidamente um profissional experiente e bom. Talvez se fosse eu e o Renato apenas, eles provavelmente teriam tido entrada para alguma indicação.”*

Com relação ao grau de autonomia na gestão e ao relacionamento com o Conselho de Administração representado na sua maioria pelos fundos investidores, o Diretor de Produto comenta:

*“Nosso (Paulo Veras, Ariel Lambrecht e Renato Freitas) grau de autonomia é de 100%. Apesar de uma certa formalidade nas reuniões de Conselho de Administração, muitas vezes nós trocamos mensagens de e-mails mostrando alguns caminhos e oportunidades e pedimos algumas opiniões solicitando inputs contando com a experiência deles. Daí fica tudo OK e prosseguimos.”*

Ele completa: *“Acho que quando a empresa está indo bem tudo fica mais tranquilo para eles. Além disso temos a figura do Paulo (Veras), que é uma pessoa reconhecidamente empreendedora e de sucesso, por isso fica mais fácil”.*

Na declaração acima identificamos uma diferença em relação ao caso abordado anteriormente da EASY Taxi onde o fundador Tallis Gomes deixou o cargo de CEO para participar do Conselho de Administração. No caso da 99Taxis, todo Top Management Team é representado pelo grupo fundador da empresa e permanece na gestão.

No caso da 99Taxis, considerando-se os estudos desenvolvidos por Carpenter (2003) e Fernhaber & McDougal-Covin (2009), no que se refere à influência positiva do Conhecimento Internacional (*VC International Knowledge*) aqui representado por evidências como a participação dos investidores no Conselho de Administração das empresas investidas e que tenham tido experiência internacional prévia, observa-se que o Conselho de Administração da 99Taxis é composto por executivos com experiência internacional, inclusive sendo alguns deles de origem estrangeira como é o caso do representante do fundo Tiger Global. Apesar disso, a experiência internacional do Conselho de Administração não influenciou, até o momento, um processo de expansão para o exterior da empresa.

Dessa forma com relação à segunda proposição realizada, *O investidor de risco influencia positivamente o processo de internacionalização acelerada quando tem um representante no Conselho de Administração com experiência internacional prévia*, não conseguimos identificar a influência da presença dos Conselheiros com este perfil no processo de internacionalização ocorrido na EASY Taxi, e nem tampouco na permanência exclusivamente no mercado nacional da 99Taxis.

Percebe-se que o fator de maior influência no processo de internacionalização foi a estratégia definida pelo fundo *private equity* para as empresas do seu portfólio, e uma a maior propensão a assumir riscos de um investidor em comparação ao outro na gestão das empresas, independentemente da experiência internacional dos representantes do Conselho de Administração ou da origem do investidor de risco.

Apesar de podermos afirmar que o Investidor é considerado pelas empresas como um recurso raro e valioso sob a ótica da Visão Baseada em Recursos, não conseguimos encontrar suporte para afirmativa estabelecida na proposição de

que o processo de internacionalização acelerada ocorre quando a empresa tem um membro do Conselho de Administração com experiência internacional prévia.

Com relação à terceira proposição, *A experiência internacional prévia do Top Management Team, mais especificamente representando pelo CEO da firma, influencia o processo de internacionalização da firma*, percebe-se no caso da EASY Taxi a influência efetiva do CEO no processo de internacionalização da empresa. O fundador-empreendedor da empresa deixou o cargo de CEO meses após a entrada dos investidores *private equity* e passou a fazer parte do Conselho de Administração. Enquanto isso foi nomeado em seu lugar um executivo de mercado, com experiência empreendedora e internacional no setor de *private equity*. O conhecimento, *networking* e experiência desse executivo na condução dos negócios, mesmo que em parceria com um co-CEO, influenciou positivamente o processo de expansão internacional e serviu também como ferramenta de alinhamento da estratégia junto ao principal investidor.

A 99Taxis decidiu permanecer no mercado doméstico. Apesar da presença de investidores internacionais na sua composição societária e representação no Conselho de Administração, a 99Taxis não planeja, até o momento, realizar nenhum movimento de expansão para fora do Brasil. Como declarado por um dos seus fundadores, a empresa irá focar suas atividades exclusivamente no Brasil em virtude da dimensão e potencial do mercado brasileiro pois buscam a liderança e consolidação no mercado local.

Dessa forma é possível identificarmos evidências de que a experiência internacional prévia do CEO da EASY Taxi, em comparação à ausência desse fator na formação do CEO da 99Taxis, é um fator influenciador do processo de internacionalização na medida que este conhecimento prévio diminui efeitos ligados à *liability of foreignness* e *liability of newness*, em linha com a afirmativa feita na proposição acima.

Cabe ressaltar que o estudo objeto dessa a dissertação não é longitudinal, por isso não iremos considerar os eventos ao longo do tempo e seus efeitos sobre a empresa. Logo não se pode negar a possibilidade futura de uma expansão internacional das atividades da 99Taxis.

## 5 CONCLUSÃO

### 5.1 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo principal deste estudo foi analisar o papel dos investidores no processo de internacionalização acelerada de empresas de base tecnológica. Foi realizado um estudo de casos múltiplos envolvendo duas empresas brasileiras na fase *start-up* do setor de internet, competidoras no mercado de aplicativos de taxi e financiadas por fundos de investimento *private equity* e *venture capital*.

O estudo possibilitou a identificação e análise das diferentes contribuições dos investidores nas duas empresas, sendo realizada uma análise comparativa entre elas, sendo que uma das empresas se internacionalizou e a outra permanece no mercado doméstico brasileiro.

Foram entrevistados executivos que participam da gestão da empresa com objetivo de entender o funcionamento da empresa, mas também para coletar informações que apoiassem ou contrapusessem a teoria e os objetivos propostos.

Os objetivos secundários também foram avaliados neste trabalho. Esses objetivos buscam identificar se a origem dos fundos investidores, seja doméstica ou estrangeira, poderia influenciar o processo de expansão internacional, bem como avaliar essas contribuições sob a ótica da Visão Baseada em Recursos (VBR). Também buscou-se avaliar a influência do *Top Management Team* da empresa neste processo.

Assim, a contribuição deste estudo comparativo de casos foi identificar evidências da influência, e formas de contribuição, dos investidores *venture capital* e *do top management team*, no processo de expansão internacional de empresas na fase *start-up*.

Adicionalmente este estudo contribui com a literatura acadêmica nacional através de uma análise do papel do investidor como elemento influenciador do processo de internacionalização e fator relevante em um contexto de restrição de fontes de financiamento às iniciativas empreendedoras que existem em nosso

país. Dessa forma este estudo serve para auxiliar no entendimento das características deste importante elemento influenciador, como ele atua e na análise de suas contribuições, podendo ainda servir como base de estudos futuros sobre o processo de internacionalização de empresas nacionais.

A presença de investidores internacionais facilita a expansão para o exterior das empresas com essa vocação, ou daquelas que buscam esse direcionamento, através do fornecimento de recursos, conhecimento e experiência em linha com estudos anteriores e confirmando a Visão Baseada em Recursos no que se refere à sua contribuição.

Sobre à influência da origem dos investidores de risco e o processo de internacionalização, não conseguimos encontrar uma relação confirmadora deste fator com o processo de internacionalização das empresas, não conseguindo confirmar a proposição estabelecida.

Com relação à experiência prévia do Top Management Team, o estudo comparativo de casos parece sugerir fortes indícios de que a experiência prévia do CEO facilite o processo de internacionalização já que o conhecimento e vivência adquiridos aumentam a tolerância à risco e conduzem a uma maior orientação internacional da empresa.

	<b>EASY TAXI</b>	<b>99Taxis</b>
Data de Criação	2012	2012
Local de Fundação	<b>Rio de Janeiro</b>	<b>São Paulo</b>
Setor	Tecnologia da Informação	Tecnologia da Informação
Nº de Funcionários	<b>1.300</b>	<b>160</b>
Sede	São Paulo	São Paulo
Subsidiárias	<b>Arábia Saudita, Argentina, Bolívia, Chile, Colômbia, Coréia do Sul, Costa Rica, Egito, El Salvador, Equador, Filipinas, Guatemala, Honduras, Honk Kong, Jordânia, Kuwait, Uruguai, Venezuela e Vietnã. Cingapura, Tailândia, Taiwan, Panamá, Paraguai, Peru, Quênia, Malásia, México.</b>	<b>Zero</b>
Taxistas Cadastrados	<b>Mais de 400.000</b>	<b>Mais de 100.000</b>
Fundador(es)	Tallis Gomes	Paulo Veras/Ariel Lambrecht/Renato Freitas
CEO	Dennis Wang	Paulo Veras
Exp. Internacional do CEO	<b>SIM</b>	<b>NÃO</b>
Investidor Inicial	Fundo Rocket Internet	Fundo Monashees
Origem do Fundo	<b>Internacional</b>	<b>Nacional</b>
Gestores do Fundo com Exp. Internacional	SIM	SIM
Conselheiros com Exp. Internacional	SIM	SIM

Quadro 6: Quadro comparativo das empresas estudadas

Fonte: Elaborado pelo Autor

## 5.2 LIMITAÇÕES DO ESTUDO

O estudo de caso permite um aprofundamento maior e mais detalhado sendo apropriado em situações onde questões relacionadas a *como* e *por que* são necessárias para o melhor entendimento dos objetivos propostos e também quando o enfoque realizado é sobre um fenômeno contemporâneo no contexto da vida real (Yin, 2005).

Apesar disso o método tem limitações, entre elas o número limitado de outros casos que possam confirmar as conclusões definidas nos estudos realizados.

Foi realizado um número limitado de entrevistas tendo em vista a estrutura funcional existente e o acesso restrito aos executivos das empresas. No que se refere aos executivos dos fundos de investimento, apesar de inúmeras tentativas de contato, não conseguiu-se realizar entrevistas diretamente, e as informações necessárias foram coletadas através de entrevistas disponíveis na mídia em geral.

No entanto este efeito foi minimizado por meio do extenso volume de informações secundárias disponíveis na mídia e coletadas, além do cruzamento das entrevistas realizadas com os executivos, que apresentaram consistência com opiniões e informações similares entre os entrevistados.

Outra limitação importante é que a pesquisa qualitativa através de estudo de caso não permite generalizações pois trata-se de um estudo de um conjunto reduzido de organizações, em nosso caso apenas duas empresas.

Os casos estudados foram realizados com empresas do setor de tecnologia no Brasil e podemos encontrar resultados diversos caso realizemos estudos similares em outros países, em empresas do mesmo setor ou em outros segmentos da economia.

O estudo possui limitações devido ao seu caráter qualitativo e exploratório, mas pode ser utilizado para inspirar novos estudos qualitativos, bem como quantitativos, no campo da estratégia de internacionalização de empresas.

## 6 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ATHANASSIOU, N. & NIGH, D. 2002. *The impact of the top management team's international business experience on the firm's internationalization: social networks at work*. **Management International Review**, 42: 157-181
- BARNEY, J. 1991. *Firm Resources and sustained competitive advantage*. **Journal of Management**, 17:99-120.
- BARNEY, J., WRIGHT, M. & KETCHEN JR., D.J. 2001. *The Resource-based View of the firm: ten years after 1991*. **Journal of Management**, 27, 625-641.
- BARROSO, C., VILLEGAS, M.M., & PÉREZ-CALERO, L. 2011. *Board Influence on a Firm's Internationalization*. **Corporate Governance: An International Review**, 19(4):351-367.
- BENNET, R.J. & ROBSON, P.J.A. 2004. *The Role of Boards of Directors in Small and Medium-sized firms*. **Journal of Small Business and Enterprise Development**, 11: 95-113.
- BELL, J. 1995. *The Internationalization of Small Computer Software firms*. **European Journal of Marketing**, 29(8), 60-75
- BELL, J. 2001. *Born-Again Global Firms: an extension to the "Born Global" phenomenon*. **Journal of International Management**, 7(3) 173-189.
- BUCKLEY, P.J. & CASSON, M. 1976. *The Future of the Multinational Enterprise*. **New York: Holmes & Meier**.
- CANNONE, G. & UGHETTO, E. 2014. *Born Globals: a cross-country survey on high-tech start-ups*. **International Business Review**. Feb, 2014, 23(1) 272-283.
- CARPENTER, M.A., POLLOCK, T.G. & LEARY, M.M. 2003. *Testing a model of reasoned risk-taking: Governance, the experience of principals and agents, and global strategy in high-technology IPO firms*. **Strategic Management Journal**. 24(9), 803-820.

CENTRO DE ESTUDOS EM PRIVATE EQUITY E VENTURE CAPITAL (gv-CEPE) 2011. *2º Censo da Indústria Brasileira de Private Equity e Venture Capital. Fundação Getúlio Vargas – EAESP.*

CHANG, S.J. 2004. *Venture Capital Financing, strategic alliances, and the initial public offerings of internet startups.* **Journal of Business Venturing**, 19: 721-741.

COVIELLO, N. & MCAULEY, A. 1999. *Internationalization and the small firm: a review of contemporary empirical research.* **Management International Review**, 39(3), 223-256.

DAVILA, A. FOSTER, G. & GUPTA, M. 2003. *Venture Capital Financing and the growth of start-up firms.* **Journal of Business Venturing**, 18. 689-708.

DEVIGNE, D.D., VANACKER, T., MANIGART, S. & PAELEMAN, I. 2011. *The role of domestic and cross-border venture capital investors in the growth of portfolio companies.* **Small Business Economics**, V 40: 553-573.

DIMOV, D.P., SHEPERD, D.A., SUTCLIFFE, K.M. 2007. *Requisite expertise, firm reputation, and status in venture capital investment allotment decisions.* **Journal of Business Venturing**, 22: 481-502.

DUNNING, J.H. 2000. *The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity.* **International Business Review**, 9, 163-190.

DIB, L.A., ROCHA, A., MACULAN A., MELLO R. 2004. *Empresas que nascem globais: estudo de caso no setor de software.* In: Hemais C (ed) **O desafio dos mercados externos: teoria e prática na internacionalização da firma.** Rio de Janeiro, Mauad, vol 1, 172-221.

DIB, L.A. & ROCHA, A. 2008. *Internacionalização Precoce versus Internacionalização gradual: um estudo sobre Born Globals na indústria brasileira de software.* **Anais do Encontro Nacional da AnPAD**, Rio de Janeiro, 32.

DIB, L.A. & ROCHA, A. 2010. *The Internalization Process of Brazilian software firms and the born global phenomenon: examining firm, network, and*



*entrepreneur variables*. **Journal of International Entrepreneurship**. V.8, N 3, 233-253.

EISENHARDT, K.M. *Building Theories from Case Study Research*. **Academy of Management Review**, 1989.

FERNHABER, S.A., GILBERT, B.A. & MCDOUGALL-COVIN, P.P. 2008. *International Entrepreneurship and Geographic location: an empirical examination of new venture internationalization*. **Journal of International Business Studies**, 39(2), 267-290. Doi: 10-1057/palgrave.jibs.8400342.

FERNHABER, S.A., GILBERT & MCDOUGALL-COVIN, P.P. 2009. *Venture Capitalists as catalysts to new venture internationalization: the impact of their knowledge and reputation resources*. **Entrepreneurship Theory & Practice**, 33(1), 277-295.

FLEURY, A. & FLEURY, M.T.L. 2012. *Multinacionais Brasileiras – Competências para a Internacionalização*. **Editora FGV**

GANKEMA, H. SNUIF, H. & ZWART, P. 2000. *The internationalization Process of Small and medium-sized enterprises: an evaluation of the stage theory*. **Journal of Small Business Management**, 38(4) – 15-27.

GABRIELSSON, M., KIRPALANI, V.H.M, LUOSTARINEN, R. 2002. *Multiple channel strategies in the European personal computer industry*. **Journal of International Marketing**, 10(3):73-95.

GABRIELSSON, M. & KIRPALANI, V.H.M. 2004. *Born Globals: How to reach new business space rapidly*. **International Business Review**, 13, 555-571.

GABRIELSSON, M., SASI, V. & DARLIN, J. 2004. *Finance Strategies of rapidly-growing Finnish SMEs: Born Internationals and Born Globals*. **European Business Review**, Vol 16 N 6, 590-604.

GEORGE, G., WIKLUND, J. & ZAHRA, S.A. 2005. *Ownership and the Internationalization of Small Firms*. **Journal of Management**, 31, 210-233.

GOMPERS, P.A. & LERNER, J. 1999. *The Venture Capital Cycle*. **MIT Press**, Cambridge.

GORMAN, M. & SAHLMAN, W.A. 1989. *What do Venture capitalists do?* **Journal of Business Venturing**, 4. 231-248.

HELLMAN, T. 2015. *Friends or Foes? The interrelationship between angel and venture capital markets.* **Journal of Financial Economics**, 115(3) 639-653.

HYMER, S. 1960. *On multinational corporations and foreign direct investment.* In J. H. Dunning (Ed,) **The Theory of Transnational Corporations.** London: Routledge for the United Nations.

JENG, L. & WELLS, P. 2000. *The determinants of venture capital funding: evidence across countries.* **Journal of Corporate Finance**, 6: 241-89.

JOHANSON, J. & VAHLNE, JE. 1977. *The internationalization Process of the Firm – A model of knowledge development and increasing foreign market commitments.* **Journal of International Business Studies**, Vol.8, N. 1, pp. 23-32.

JOLLY, V.K., ALAHUHTA, M. & JEANNET, JP. 1992. *Challenging the incumbents: how high technology start-ups compete globally.* **Journal of Strategic Change**, Vol. 1, 71-82.

KNIGHT, G.A. & CAVUSGIL, S.T. 1996. *The Born Global Firm: a challenge to traditional internalization theory.* **Advances in International Marketing** (pp. 11-26). Greenwich, CT: JAI Press.

KNIGHT, G.A. & CAVUSGIL, S.T. 2004. *Innovation, organizational capabilities, and the born global firm.* **Journal of International Business Studies**, 35: 124-141.

KNIGHT, G.A. & KIM, D. 2009. *International Business Competence and the contemporary firm.* **Journal of International Business Studies**, 40(2), 255-273.

KNIGHT, G.A. & KIM, D. 2004. *Innovation, Organizational Capabilities, and the Born-Global Firm.* **Journal of International Business Studies**, Vol. 35, No. 2, pp. 124-141.

LU, J. & BEAMISH, P. 2001. *The internationalization and performance of SME's.* **Strategic Management Journal**, 22(6/7), 565-586.

- MADSEN, T.K. & SERVAIS, P. 1997. *The Internationalization of Born Globals: an evolutionary process?* **International Business Review**, 6(6), 561-583.
- MAKELA, M. & MAULA, M.V.J. 2005. *Cross-border venture capital and new venture internalization: An isomorphism perspective.* *Venture Capital An International Journal of Entrepreneurial Finance*, 7: 227-257.
- MARIOTTO, F.L. 2007. *Estratégia Internacional da Empresa. Coleção Debates em Administração.* Thomson.
- MOEN, O. & SERVAIS, P. 2002. *Born global or gradual global? Examining the export behavior of small and medium-sized enterprises.* **Journal of International Marketing**, 10(3): 49-72.
- MOEN, O. 2008. *Born Global Firms and informal investors: examining investor characteristics.* **Journal of Small Business Management**, Vol. 46.
- OECD. 1996. *Venture Capital and Innovation.* **OECD Publication.** OECD/GD (96) 168. Paris
- OVIATT, B.M. & MCDUGALL, P.P. 1994. *Toward a Theory of International New Ventures.* **Journal of International Business Studies**, 25(1), 45-64.
- OVIATT, B.M., MCDUGALL, P.P. & SHANE, S. 1994. *Explaining the formation of international new ventures: the limits of theories from international business research.* **Journal of Business Venturing**, 9, 469-487.
- OVIATT, B.M., MCDUGALL, P.P. & SHRADER, R.C. 2003. *A comparison of International and Domestic New Ventures.* **Journal of International Entrepreneurship**, 1, 59-82.
- OYSTEIN, M., SORHEIM, R. & ERIKSON, T. 2008. *Born Global Firms and Informal Investors: examining investor characteristics.* **Journal of Small Business Management.** 46(4), 536-549.
- PENG, M.W. 2001. *The resource-based view and international business.* **Journal of Management**, 27, 803-829.

- PINHO, M et al. 2005. *Cooperação em Empresas de Base Tecnológica – uma primeira avaliação baseada numa pesquisa abrangente*. **São Paulo em Perspectiva**, V 19, N.1, 85-94.
- PORTER, M.E. 1986. *Changing patterns of International competition*. **California Management Review**, Vol.28, No. 2, pp.9-40.
- PRUTHI, S. WRIGHT, M. & LOCKETT, A. 2003. *Do foreign and domestic venture capital firms differ in their monitoring of investees?* **Asia Pacific Journal of Management**, 20(2), 175-204.
- RENNIE, M.W. 1993. *“Global Competitiveness: Born Global”*. **The Mckinsey Quartely**. No. 4:45-52.
- RIALP A., RIALP J., Knight G. 2005a. *The phenomenon of early internalization firms: what do we know after a decade (1993-2003) of scientific inquiry?* **International Business Review**, 14: 147-166.
- RIBEIRO, F.F., OLIVEIRA, M.M. & BORINI, F.M. 2012. *Internacionalização Acelerada de Empresas de Base Tecnológica: O caso das Born Globals Brasileiras*. **RAC**, Rio de Janeiro, V.16, n.6, art 6, pp-866-888.
- SAPIENZA, H.J. 1992. *When do venture capitalists add value?* **Journal of Business Venturing**, 7, 9-27.
- SMOLARSKI, J. 2011. *The impact of Venture Capital Financing Method on SME performance and internationalization*. **International Entrepreneurship and Management Journal**, Vol. 7, Ed. 1.
- YIN, R.K. 2005. *Estudo de Caso: Planejamento e Métodos*. **Ed. Bookman**.
- VERNON, R. 1966. *International Investment and International Trade in the product cycle*. **Quartely Journal of Economics**, 80: 190-207.
- ZAHRA, S. & GEORGE, G. 2002. *International Entrepreneurship: the current status of the field and future research agenda*. In M. Hitt, R. Ireland, M. Camp & D. Sexton (Eds), **Strategic Leadership: creating a new mindset** (pp. 255-288), London, UK: Blackwell, 255-288.

ZUCCHELLA, A. *Born global versus gradually internationalizing firms: an analysis based on the Italian case*. **Proceedings of the 28<sup>th</sup> EIBA Annual Conference**. Athens, Greece: European International Business Academy.

## ANEXO I – Guia de Entrevistas

### A Empresa e o Processo de Internacionalização

- Como a empresa surgiu?
- Quem foram os sócios-fundadores? Eles permanecem na empresa?
- Qual sua trajetória pessoal? E profissional?
- Qual era o mercado-alvo para atuação da empresa quando da sua fundação?
- Qual o faturamento inicial? Qual o faturamento atual esperado?
- Quantos funcionários tinham no início das operações? E atualmente?
- Qual o perfil dos serviços oferecidos no início das operações? E atualmente?
- Como se deu o contato com o Investidor?
- Quanto tempo e quais as fases de negociação até que o investidor virasse sócio efetivo? Pode fazer um breve histórico?
- A empresa pretende se expandir para o exterior? Caso negativo, porque? **(apenas para empresa de atuação nacional apenas).**
- Quanto tempo após a fundação a empresa iniciou operações no exterior?
- Você participou do processo de internacionalização? Pode detalhar como se deu (ou está ocorrendo) esse processo?
- Qual o percentual da receita proveniente do mercado nacional e do internacional?
- A empresa tem escritório próprio ou utiliza a infra-estrutura fornecida por algum acionista/investidor?
- Qual a estrutura e composição do Conselho de Administração da Empresa (*Board*)?

### O Investidor Private Equity

- Qual a origem do Investidor? Institucional, familiar, ligado à instituição financeira ou universidade ou outra origem? É nacional ou internacional? Qual a data de início de suas atividades?

- Poderia me contar um pouco da história do Investidor, seu perfil profissional e experiências?
- O Investidor tem outras empresas em seu portfólio? Quantas são?
- As empresas do portfólio do investidor são internacionais ou nacionais? Quantas são e de que setores da economia? Poderia detalhar?
- O Investidor tem histórias de sucesso ou fracasso nas empresas em que investiu?
- Além do suporte financeiro, qual apoio o investidor dá na gestão das empresas?
- Houve troca de expertise ou uso de redes de relacionamento próprias no apoio à expansão da empresa em seu início ou atualmente?
- O investidor influencia (ou influenciou) na nomeação de algum membro do Top Management Team? Poderia detalhar?
- Como o investidor escolhe os investimentos que faz?
- O investidor facilita de alguma forma o acesso à novos mercados?

#### Diretrizes de Crescimento Internacional

- O processo de internacionalização foi planejado desde a entrada do investidor no negócio?
- Quem participa das decisões sobre o processo de internacionalização? Pode detalhar como se deu (ou está ocorrendo) esse processo? Pode detalhar a estratégia macro?
- Quem busca parceiros para realização de negócios no exterior?
- O investidor participa do processo de desenvolvimento de produtos para os mercados externos?
- O investidor utilizou capital próprio ou de terceiros no investimento realizado nas empresas?
- No processo de aportes de investimento, qual o papel do sócio-fundador? Pode detalhar a relação do sócio-fundador com o Top Management Team e com o Conselho de Administração antes e depois da entrada do investidor?

- Houve incentivo explícito para Internacionalização da empresa desde sua fundação? Senão, quando o direcionamento para o mercado externo aconteceu?
- Houve alguma alteração na forma como o sócio-fundador se relaciona com o Top Management Team no decorrer da existência da empresa?
- Qual o grau de autonomia do Top Management Team?
- Qual a formação técnica e experiência do CEO e COO? Eles tem vivência internacional?
- A sua estratégia de crescimento abrange a expansão internacional? Caso negativo poderia detalhar o motivo e estratégia definida? Existe alguma diretriz da Empresa ou do Investidor no sentido de permanecerem como uma empresa nacional? (**apenas para empresa de atuação nacional apenas**)
- Houve o desenvolvimento de algum projeto piloto antes do início das atividades de expansão (no mercado nacional ou internacional)?
- Sua estratégia de expansão internacional é focada em algum mercado/nicho específico? Pode detalhar?
- Quais são as principais dificuldades e desafios no processo de internacionalização na sua opinião?
- Questões relacionadas ao país de origem do investidor influenciam no estabelecimento do processo de internacionalização? Na sua opinião, o setor em que a empresa se insere também pode influenciar?
- O conhecimento do mercado internacional pelo Investidor facilitou o processo de expansão internacional? Influenciou o processo de *funding*? Pode detalhar?
- Quem é o responsável pelos contatos e negociação no exterior visando a expansão internacional de atividades e serviços?

### Empreendedorismo

- A empresa incentiva o empreendedorismo junto aos seus funcionários?
- Como é o processo de desenvolvimento de um novo produto? Pode detalhar?



- Existe uma política de gestão de processos definida? Caso positivo, quem estabelece essas diretrizes?
- O CEO e COO já tiveram experiência empreendedora? Em que país e em em companhias de que setor? Estão na empresa desde sua fundação?
- A empresa se utiliza de redes de relacionamento no desenvolvimento de seus negócios? O Investidor apoia ou agrega algum conhecimento nesse aspecto?

### Visão Baseada em Recursos

- O Investidor é visto como um agregador de recursos (além de recursos financeiros) para companhia? Pode dar um exemplo?
- A tecnologia utilizada pela empresa já existia antes da fundação da empresa?
- O que o Investidor trouxe de valor agregado para gestão da empresa?
- Você já teve experiência em outro negócio com outro investidor? Percebeu alguma diferença na gestão do negócio? Poderia detalhar e exemplificar?
- O investidor é identificado como fonte de recursos e informação na companhia?
- Em que áreas você consegue identificar as contribuições dos investidores (Recursos Físicos, Humanos ou Organizacionais)?
- Houve transferência de conhecimento dos acionistas/investidores na sua opinião? Pode citar algum exemplo?
- Numa escala de 0 à 10, qual o nível de apoio fornecido pelo investidor no início do processo de investimento nas áreas de desenvolvimento de produto e na gestão de infra-estrutura?
- Numa escala de 0 à 10 qual o envolvimento do investidor na modelagem do negócio e no mapeamento de mercados (*marketing*)?

## ANEXO II – Sumário das Entrevistas Realizadas

Entrevistado	Cargo	Fonte
Dennis Wang	CEO (EASY Taxi)	Entrevista Presencial Entrevista Bloomberg TV - Programa On the Move: <a href="https://www.youtube.com/watch?v=JAHu2CjS85A">https://www.youtube.com/watch?v=JAHu2CjS85A</a>
Gustavo Vaz	Co-CEO (EASY Taxi)	Entrevista Portal Imprensa: <a href="http://portalimprensa.com.br/revista_imprensa/conteudo-extra/68739/">http://portalimprensa.com.br/revista_imprensa/conteudo-extra/68739/</a>
Tallis Gomes	Fundador (EASY Taxi)	Entrevista Revista IstoÉ Dinheiro: <a href="http://www.istoedinheiro.com.br/videos/negocios/20140516/serie-como-comecei-tallis-gomes-criador-easy-taxi/2597">www.istoedinheiro.com.br/videos/negocios/20140516/serie-como-comecei-tallis-gomes-criador-easy-taxi/2597</a> Entrevista Revista InfoMoney: <a href="http://startse.infomoney.com.br/portal/2015/11/25/15232/">http://startse.infomoney.com.br/portal/2015/11/25/15232/</a> Entrevista Jornal Estado de São Paulo: <a href="http://pme.estadao.com.br/noticias/noticias,ser-o-primeiro-ajuda-mas-isso-nao-e-definitivo-diz-tallis-gomes,5788,0.htm">http://pme.estadao.com.br/noticias/noticias,ser-o-primeiro-ajuda-mas-isso-nao-e-definitivo-diz-tallis-gomes,5788,0.htm</a> Entrevista Youtube - Programa Man in the Arena #047: <a href="https://www.youtube.com/watch?v=qXfJxolZ1U">https://www.youtube.com/watch?v=qXfJxolZ1U</a> Entrevista Revista TecMundo: <a href="http://www.tecmundo.com.br/campus-party-2014/49905--tire-sua-ideia-do-papel-e-va-para-a-rua-diz-fundador-do-easy-taxi.htm">http://www.tecmundo.com.br/campus-party-2014/49905--tire-sua-ideia-do-papel-e-va-para-a-rua-diz-fundador-do-easy-taxi.htm</a>
Oliver Samwer	Fundador do fundo Rocket Internet	Entrevista Youtube - Encontro NOAH15 Berlim: <a href="https://www.youtube.com/watch?v=60P_Jxebtos">https://www.youtube.com/watch?v=60P_Jxebtos</a> Entrevista Youtube - Conferência DLD15: <a href="https://www.youtube.com/watch?v=AGQfsiikT3o">https://www.youtube.com/watch?v=AGQfsiikT3o</a> Entrevista site TechCrunch: <a href="https://www.youtube.com/watch?v=VHZX9gJo0Yw">https://www.youtube.com/watch?v=VHZX9gJo0Yw</a> Entrevista Revista IstoÉ Dinheiro: <a href="http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/mercado-digital/20121019/oliver-samwer-rocket-internet-homem-que-copiava/100616">www.istoedinheiro.com.br/noticias/mercado-digital/20121019/oliver-samwer-rocket-internet-homem-que-copiava/100616</a> Entrevista site YourStory: <a href="http://yourstory.com/2015/04/oliver-samwer-rocket-internet/">http://yourstory.com/2015/04/oliver-samwer-rocket-internet/</a>
Paulo Veras	CEO e Co-Fundador (99Taxis)	Entrevista Site Glamurama UOL: <a href="http://glamurama.uol.com.br/poder-os-altos-e-baixos-de-paulo-veras-homem-por-tras-da-99taxis/">http://glamurama.uol.com.br/poder-os-altos-e-baixos-de-paulo-veras-homem-por-tras-da-99taxis/</a> Entrevista Site Glamurama UOL: <a href="http://glamurama.uol.com.br/paulo-veras-do-99taxis-entrega-os-segredos-de-seu-sucesso/">http://glamurama.uol.com.br/paulo-veras-do-99taxis-entrega-os-segredos-de-seu-sucesso/</a> Entrevista Youtube - Programa Man in the Arena #053: <a href="https://www.youtube.com/watch?v=F3vCAK7BhZY">https://www.youtube.com/watch?v=F3vCAK7BhZY</a> Entrevista Folha de São Paulo: <a href="http://www1.folha.uol.com.br/saopaulo/2015/05/1635429-abri-mao-de-salario-para-apostar-no-app-diz-paulo-veras-ceo-da-99taxis.shtml">http://www1.folha.uol.com.br/saopaulo/2015/05/1635429-abri-mao-de-salario-para-apostar-no-app-diz-paulo-veras-ceo-da-99taxis.shtml</a>
Juliano Fatio	Diretor de B2B (99Taxis)	Entrevista Presencial
Ariel Lambrecht	Diretor de Produto e Co-Fundador (99Taxis)	Entrevista Presencial
Eric Archer	Diretor do fundo Monashees	Entrevista BayBrazil Seminar: <a href="http://www.baybrazil.org/sep23">http://www.baybrazil.org/sep23</a> Entrevista ao The Economist: <a href="http://www.economist.com/node/21556269">http://www.economist.com/node/21556269</a> Entrevista Youtube - Fórum de Empreendedores: <a href="https://www.youtube.com/watch?v=9drx1qf1b5U">https://www.youtube.com/watch?v=9drx1qf1b5U</a>