UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

**O *crowdfunding* de recompensas como alternativa de capital
empreendedor para Empresas de Base Tecnológicas no Brasil: um estudo
descritivo-exploratório**

André de Azevedo Amedomar
Orientadora: Professora Doutora Renata Giovinazzo Spers

São Paulo
2015

Prof. Dr. Marco Antônio Zago
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Adalberto Fischmann
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Roberto Sbragia
Chefe do Departamento de Administração

Prof. Dr. Moacir de Miranda Oliveira Junior
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Administração

ANDRÉ DE AZEVEDO AMEDOMAR

**O *crowdfunding* de recompensas como alternativa de capital
empreendedor para Empresas de Base Tecnológica no Brasil: um estudo
descritivo-exploratório**

Dissertação apresentada ao
Departamento de Administração da Faculdade de
Economia Administração e Contabilidade da
Universidade de São Paulo como requisito para a
obtenção do título de Mestre em Administração.

Orientadora: Prof^a. Dr^a. Renata Giovinazzo Spers

VERSÃO CORRIGIDA

(versão original disponível na Faculdade de Economia, Administração e
Contabilidade da Universidade de São Paulo)

SÃO PAULO

2015

FICHA CATALOGRÁFICA

Elaborada pela Seção de Processamento Técnico do SBD/FEA/USP

Amedomar, André de Azevedo.

O crowdfunding de recompensas como alternativa de capital empreendedor para EBTs no Brasil: um estudo descritivo-exploratório / André de Azevedo Amedomar. – São Paulo, 2015.

221 p.

Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, 2015.

Orientador: Renata Giovinzano Spers.

1. Empreendedorismo. 2. Estudo de caso. 3. Estatística descritiva.
4. Financiamento. 5. Crowdfunding. I. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. II. Título.

CDD – 658.421

Aos meus pais, Fátima e João
À minha namorada, Aline C. Luques

AGRADECIMENTOS

Foram dois anos e meio de muita luta e estudo, período em que muitos acontecimentos e diversas pessoas de alguma forma contribuíram para a realização deste trabalho.

O primeiro acontecimento certamente foi minha admissão no PPGA e algumas pessoas foram fundamentais para isso. Agradeço a minha orientadora, professora Renata Giovinazzo Spers, pelo incentivo a cursar o mestrado, por todos os conselhos intelectuais, pela oportunidade de ser seu monitor na graduação e por todas as vezes que dedicou algumas horas para melhorar meu trabalho. Também agradeço ao professor James T. C. Wright, por sempre confiar no meu trabalho nos tempos de Profuturo. Aliás, fica o registro da minha gratidão para todo mundo da equipe Profuturo.

O Ideia de Futuro foi outro acontecimento importante nesses anos e minha introdução no apaixonante mundo do *crowdfunding*. E uma experiência inesquecível. Por isso seria injusto não agradecer a Jaciara Cruz, sócia e amiga.

Também foram indispensáveis os comentários do professor Ary Plomski no meu exame de qualificação. Sou grato ao professor Daniel Estima de Carvalho, pelo aceite em ser titular na minha defesa, e aos professores Marcos Vinicius Cardoso e Paulo Feldmann, suplentes que certamente dedicaram algumas horas para contribuir com meu trabalho.

Eu preciso agradecer aos meus entrevistados, que em momento algum se negaram a me fornecer informações. Sou eternamente grato a Rafael Bastos (da Dumativa), Anthony Ravoni (do Catarse), Rodrigo Rodrigues (da Metamáquina), Silvana Ticoulat (da Trip Tips) e Pablo Cardoso (da E-Mobilidade). Continuem acreditando no trabalho de vocês que os frutos serão colhidos.

Para meus amigos de hoje e sempre (o pessoal do Tatuapé, do Mendel, de Pinheiros, da Accenture, do Rotaract, da graduação e todos os outros), preciso pedir desculpas pelos dias que deixei de ir ao *happy hour* ou de sair aos finais de semana. Agradecimento especial ao Daniel Dantas, pela longa amizade e pela ajuda na análise descritiva.

Aline Luques, tenha certeza que você contribuiu muito para o desenvolvimento do trabalho. Sem sua ajuda eu não chegaria a muitos dos achados aqui presentes. Te agradeço por ter tido tanta paciência no período final da dissertação e peço desculpas pelas vezes que fiquei de mau humor. Acabou, ufa!

Aos meus pais, vocês são minha base, o começo de tudo. Sem vocês eu não seria mestre. Eu agradeço por tanto amor, por nunca me questionarem quando eu não estava muito presente.

Por fim, sei que a Marina também está feliz por mais esta vitória na minha vida.

**“(...) the world is becoming too fast, too complex and too networked
for any company to have all the answers inside”.**

***Yochai Benkler*¹**

¹ Professor da Harvard Law Business School e autor do livro *The wealth of networks: how social production transforms markets and freedom*. (New Haven, CT: Yale University Press, 2006).

Resumo

O objetivo principal desta pesquisa é estudar o *crowdfunding* de recompensas como uma alternativa de financiamento às Empresas de Base Tecnológica (EBTs) no Brasil. Na primeira parte, realiza-se uma pesquisa descritiva-exploratória por meio de dados secundários que buscam desenhar o panorama atual da utilização do *crowdfunding* como opção de capital empreendedor. Na segunda parte, é conduzido um estudo de múltiplos casos com cinco EBTs para identificar as razões que levaram seus empreendedores a optarem pelo *crowdfunding* de recompensas como modelo de financiamento e as condições por eles consideradas determinantes para o sucesso de campanha. Os resultados da revelam um cenário com poucas campanhas vitoriosas no País e uma distribuição bastante heterogênea no que tange meta financeira, capital levantado e quantidade de apoiadores. São encontrados também indícios de que as EBTs escolhem o *crowdfunding* de recompensas como modelo de financiamento porque são empresas em estágio inicial de desenvolvimento, porque buscam recursos para financiar projetos específicos e por motivações que não envolvem diretamente a obtenção dos recursos. Sobre as condições consideradas determinantes para o sucesso das campanhas, houve relativo consenso em torno de determinadas características, como a importância de uma boa divulgação.

Palavras-chave: *crowdfunding*; empreendedorismo; capital empreendedor; estudo de caso; dados secundários.

Abstract

The main goal of this research is to study reward-based *crowdfunding* as a financing alternative for Technology-based companies (TBC) in Brazil. In the first part, a descriptive exploratory research through secondary data is made, which tends to outline the actual panorama of *crowdfunding* use as an option of venture capital. In the second part, a multiple case study with five TBCs is performed to identify the reasons that led their entrepreneurs to choose reward-based *crowdfunding* as a financing model and the conditions considered essential for the success of the campaign. The results show a scenario with few successful campaigns in the country and a mostly heterogeneous distribution in which concerns financial goal, raised capital and amount of supporters. Evidences are found that the TBCs choose reward-based *crowdfunding* as a financing model because they are companies in the starting stage of development, because they look for resources to finance specific projects and for motivations which don't directly concern the obtaining of resources. About the determinant considered conditions for the success of the campaigns, there was relative agreement on certain characteristics, such as the importance of a good publicity.

Keywords: crowdfunding; entrepreneurship; seed capital; case study; secondary source

Sumário

1	Introdução.....	15
1.1	Contexto do Estudo	15
1.2	Justificativa	17
1.3	Objetivos e Questão de Pesquisa.....	20
2	Referencial Teórico	24
2.1	Empreendedorismo.....	25
2.2	Empresas de Base Tecnológica (EBTs)	26
2.3	Financiamento às EBTs.....	31
2.3.1.	<i>Crowdfunding</i>	36
2.3.1.1.	Crowdsourcing	36
2.3.1.2	Definição de Crowdfunding	40
2.3.1.3	Modelos de Crowdfunding.....	47
2.3.2.4	Definição de crowdfunding de recompensas	49
2.3.2.5	Crowdfunding de recompensas como alternativa de financiamento a empresas	50
2.3.2.6.	Questões jurídicas sobre o Crowdfunding no Brasil.....	53
2.6.2.7.	Outputs não financeiros do crowdfunding de recompensas .	56
2.6.2.8.	Condições determinantes de sucesso em campanhas	60
2.3.2.	Capital Próprio	64
2.3.3.	Recursos Públicos	65
2.3.4.	Crédito bancário.....	66
2.3.5.	Private Equity.....	67
2.3.6.	IPO.....	68
2.3.7.	Capital Anjo	68
2.3.8.	Venture Capital	69
3	Metodologia	71
3.1	Classificações.....	71
3.2.	Análise de Dados Secundários	73
3.2.1.	Instrumento de coleta de evidências: dados documentais	74
3.3	Estudo de múltiplos casos	75
3.3.1.	Instrumento de coleta de evidências: entrevistas semiestruturadas.....	80
3.4.	Matriz de Integração Metodológica	81
3.5.	Síntese da Abordagem Metodológica	83
4	Análise dos Dados Secundários	87
4.1.	Análise dos dados das campanhas em geral	87
4.2	Análise dos dados das campanhas bem-sucedidas	102

5	Os Casos	113
5.1.	O Caso Dumativa: o projeto A Lenda do Herói – O Jogo	113
5.2	O caso E-Mobilidade: projeto Encarte Mobile	127
5.3	O caso Metamáquina: campanha para a Metamáquina 3D	140
5.4	O Caso Trip Tips: campanha Trip Tips App	149
5.5	O caso Catarse	157
6	Análise comparativa.....	168
6. 1	A opção pelo <i>crowdfunding</i> de recompensas.....	168
6.2	Condições de sucesso	176
6.2.1	Comunicação efetiva com o público consumidor potencial.....	177
6.2.2	Engajamento da rede de contato	178
6.2.3	Transparência	180
6.2.4	Profissionalismo na produção	181
6.2.5	Efeito planejamento	181
6.2.6	Efeito meta adequada	182
6.2.7	Atratividade das recompensas.....	182
6.2.8	Efeito novidade	182
7	Conclusões.....	184
7.1	Principais Achados.....	184
7.2.	Limitações	190
7.3.	Pesquisas futuras.....	190
7.4.	Impactos de pesquisa.....	192
8	Referências	193
9	APÊNDICES	214

Lista de Figuras

Figura 1 – Modelo conceitual teórico de pesquisa	24
Figura 2 – Características das EBTs de acordo com a literatura	28
Figura 3 – Estágios de desenvolvimento e financiamento de empresas	29
Figura 4 – Estágios de desenvolvimento das EBTs e suas características	30
Figura 5 – Dificuldades encontradas por EBTs.....	30
Figura 6 – Diferentes níveis de incerteza das atividades inovativas	32
Figura 7 – Capital empreendedor categorizado de acordo com a <i>pecking order theory</i>	34
Figura 8 – Capital de risco associado ao estágio de desenvolvimento da EBT	36
Figura 9 – Ciclo de vida de uma campanha de crowdfunding.....	41
Figura 10 – Propriedades do <i>crowdfunding</i>	47
Figura 11 – Síntese de revisão de conceitos – tipos de <i>crowdfunding</i>	48
Figura 12 – Campanhas de <i>crowdfunding</i> de recompensas destacadas	53
Figura 13 – Condições de sucesso e fracasso de campanhas	64
Figura 14 – Classificação da pesquisa	73
Figura 15 – Exemplo de tela em que dados secundários são extraídos	75
Figura 16 – Táticas de estudo de caso para quatro testes de projetos	78
Figura 17 – Matriz de Integração Metodológica.....	82
Figura 18 – Casos Estudados e condições das entrevistas	85
Figura 19 – Crescimento anual na quantidade de campanhas de EBTs.....	101
Figura 20 – Projeção de custos da campanha A Lenda do Herói - O Jogo	116
Figura 21 – Recompensas da campanha A Lenda do Herói.....	119
Figura 22 – Resultado da busca por Lenda do Herói no <i>Google Trends Charts</i>	125
Figura 23 – Recompensas da campanha Encarte Mobile (primeira edição)	131
Figura 24 – Projeção de custos da campanha Encarte Mobile	131
Figura 25 – Recompensas da campanha Encarte Mobile (segunda edição)	134
Figura 26 – Recompensas da campanha Metamáquina 3D	143
Figura 27 – Projeção de custos da campanha Trip Tips App	152
Figura 28 - Quantidade de projetos submetidos ao Catarse.me anualmente	162
Figura 29 – Síntese dos efeitos influentes vs grau de expectativa	171
Figura 30 – Estágios de desenvolvimento das EBTs estudados	176
Figura 31 - Lista de plataformas de <i>crowdfunding</i> existentes no Brasil.....	218
Figura 32 - Endereço (link virtual) de todas as campanhas consideradas na amostragem.....	221

Lista de Tabelas

Tabela 1 – Dados brutos levantados de todas as campanhas	91
Tabela 2 – <i>Outliers</i> de projetos gerais – Meta financeira	94
Tabela 3 – <i>Outliers</i> de projetos gerais – Capital levantado	94
Tabela 4 – <i>Outliers</i> de projetos gerais – Quantidade de apoiadores	94
Tabela 5 – Estatística descritiva de todas as observações – Dados brutos	95
Tabela 6 – Intervalo de confiança para as variáveis	97
Tabela 7 – Números absolutos das plataformas (todas as campanhas)	99
Tabela 8 – As cinco primeiras campanhas de acordo com diferentes variáveis	99
Tabela 9 – Maiores arrecadações relativas	100
Tabela 10 – Campanhas que não levantaram nenhum apoio financeiro	101
Tabela 11 – Dados brutos levantados de todas as campanhas	104
Tabela 12 – <i>Outliers</i> de projetos bem-sucedidos – Meta financeira	105
Tabela 13 – <i>Outliers</i> de projetos bem-sucedidos – Capital levantado	105
Tabela 14 – <i>Outliers</i> de projetos bem-sucedidos – Quantidade de apoiadores	106
Tabela 15 – Estatística descritiva das campanhas bem-sucedidas – Dados filtrados	106
Tabela 16 – Números absolutos das plataformas (campanhas bem-sucedidas)	108
Tabela 17 - As cinco primeiras campanhas de acordo com o <i>ticket</i> médio	110
Tabela 18 – Estatística descritiva do <i>ticket</i> médio das campanhas bem-sucedidas	110
Tabela 19 – Faixas de recompensa e quantidade de aportes da campanha A Lenda do Herói	121
Tabela 20 – Faixas de recompensa e quantidade de aportes da campanha EncarteMobile(primeira edição)	132
Tabela 21 – Faixas de recompensa e quantidade de aportes da campanha EncarteMobile(segunda edição)	136
Tabela 22 – Faixas de recompensa e quantidade de aportes da campanha Metamáquina 3D	144
Tabela 23 – Recompensas da campanha Trip Tips App	153
Tabela 24 – Faixas de recompensa e quantidade de aportes da campanha Trip Tips App	154

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contexto do Estudo

O objetivo geral desta pesquisa é estudar o *crowdfunding de recompensas* como alternativa de financiamento às Empresas Baseadas em Tecnologia (EBTs) no Brasil. Em tradução livre para o português, *crowdfunding* significa “financiamento pela multidão”, mas tornou-se mais popular pelo termo “financiamento coletivo” (Henriques & Lima, 2014); ainda se podem encontrar os termos “financiamento colaborativo” e “vaquinha virtual”, este último usado não como uma tradução, mas pela similaridade do modelo com o ato de juntar pequenas quantidades de dinheiro de diversas origens.

Empreendedores encontram diversas alternativas para gerar capital empreendedor para suas empresas. Meirelles, Pimenta Júnior e Rebelatto (2008) mencionam que bancos e instituições de *venture capital* são os modos mais tradicionais de levantar capital empreendedor, mas competem com alternativas mais recentes, como o capital anjo. Dentre outros exemplos que serão apresentados nesta dissertação, uma EBT tradicionalmente também pode financiar-se via capital próprio, recursos públicos/subvenção, *private equity* ou até mesmo abrindo seu capital. Esses são os modelos ortodoxos para financiamento de EBTs.

Nos últimos anos, porém, o *crowdfunding*, em suas diversas formas, consolidou-se como uma alternativa de capital empreendedor. O embrião das atuais plataformas (ou *websites* da internet) de *crowdfunding* pode ser considerado o *website* Artistshare², lançado em 2000. No entanto, o modelo ganhou real impulso especialmente a partir de 2008 com o sucesso das plataformas estadunidenses Indiegogo e Kickstarter, lançadas respectivamente em 2008 e 2009.

² Disponível em: <<http://www.artistshare.net>>

Segundo o *The Crowdfunding Industry Report 2015*, a maior pesquisa anual sobre a indústria do *crowdfunding*, conduzida pela empresa *Massolution*, o faturamento global do setor cresceu 167% em 2014, atingindo US\$ 16,2 bilhões, com 1250 plataformas pesquisadas (*Massolution*, 2015). A previsão para 2015 é que o valor dobre novamente (*Massolution*, 2015).

No Brasil, a comparação mais comum que se faz é entre o *crowdfunding* e a prática do mecenato, isso devido à grande parte dos projetos financiados no País envolverem arte e cultura (Monteiro, 2014). Existem atualmente no País 64 plataformas de *crowdfunding* em atividade em diversas áreas como entretenimento cultural, projetos pessoais, ambiental, desenvolvimento de novos produtos, entre outros.

Uma constatação do sucesso do *crowdfunding* é o crescente destaque que o tema tem ocupado na mídia, pois muitos são os projetos que conseguiram levantar expressivo volume de recursos. Como exemplo, o site da revista *Forbes* veiculou matéria em 27 de agosto de 2014 indicando “5 razões pelas quais o *crowdfunding* é a nova tendência em investimentos” (Hendricks, 2014). O site *Bloomberg-Businessweek* descreve o sucesso da campanha do projeto Oculus VR, da empresa estadunidense Oculus, que arrecadou via *crowdfunding* de recompensas o valor de US\$ 2.437.429 e posteriormente foi adquirida pelo *Facebook* por aproximadamente US\$ 2 bilhões (Brustein, 2014). Na mesma matéria, é enfatizada a correlação positiva entre projetos que levantaram altas quantias no *crowdfunding* com futuros investimentos de *venture capital* (Brustein, 2014), indicando que o primeiro possa ser uma validação para conseguir novas rodadas de investimentos.

Na academia, uma das definições de *crowdfunding* é a participação coletiva voluntária de larga massa de indivíduos por meio de pequenas contribuições individuais a projetos (Lambert & Schwenbacher, 2010). Alguns autores já reconhecem a prática como uma alternativa viável para financiar empresas nascentes (Ley & Waven, 2011; Lehner, 2013; Giudici, Guerini & Rossi-Lamastra, 2013), atividades culturais e jornalísticas (Ordanini et al., 2011), projetos sociais (Gerber, Hui & Kuo, 2012), projetos políticos, entre outros.

Há diferentes modelos de *crowdfunding* já em uso, e a literatura identifica quatro principais: *crowdfunding* de recompensas (*reward based crowdfunding* ou *pre-selling*) (Gerner, Hui & Kuo, 2012), *equity crowdfunding* (Hemer, 2011; Feller,

Gleasure & Treacy, 2013), *crowdfunding* de doação (*donation based crowdfunding*) (Gerber, Hui & Kuo, 2012) e de empréstimos (*lending based crowdfunding* ou *peer-to-peer crowdfunding*) (Hemer, 2011; Burtch, Ghose & Wattal, 2014a).

Esta pesquisa vai estudar especificamente o uso do *crowdfunding* de recompensas como capital empreendedor para financiar EBTs no Brasil. No *crowdfunding* de recompensas, o investimento tem como contrapartida uma recompensa que pode ter valor tangível (como a pré-venda de um produto) ou intangível (como um agradecimento). Este é o modelo mais popular no Brasil e no mundo (Rakesh, Choo e Reddy, 2015).

1.2 Justificativa

Ao estudar em profundidade um novo elemento no universo do empreendedorismo e do capital empreendedor – o *crowdfunding* –, esta dissertação apresenta valor para a academia, pois visa contribuir com a formação da literatura sobre o assunto.

Temas envolvendo o ecossistema de financiamento de empreendimentos possuem um vasto registro na literatura produzida tanto no exterior quanto no Brasil e o mesmo se aplica para pesquisas abordando o financiamento de EBTs. Em contrapartida, a literatura sobre o *crowdfunding* como capital empreendedor é mais reduzida.

As pesquisas acadêmicas sobre *crowdfunding* envolvem diversas áreas, como sistemas de informação (Burtch et al., 2014b), finanças (Belleflamme, Lambert e Schwienbacher et al., 2013b), marketing (Ordanini et al., 2011), comunicação (Larrimore et al., 2011), *design* (Gerber et al., 2012), negócios (Martínez-Cañas, Ruiz-Palomino & Pozo-Rubio, 2012) e empreendedorismo (Ley & Weaven, 2011; Lehner, 2011; Giudici et al., 2013). No entanto, mesmo estudos mais recentes destacam a embrionária literatura sobre o assunto (Gerber & Hui, 2014; Belleflamme & Lambert, 2014).

Devido à novidade do tema na literatura, a maioria das pesquisas é exploratória (p. ex., Ordanini et al., 2011; Gerber et al., 2012; Frydrych et al., 2014; Tirdatov, 2014) ou descritivas (p. ex., Zhang & Liu, 2012; Belleflamme, Lambert & Schwienbacher, 2013b; Zvilichovsky, Inbar & Barzilay, 2013; Rao et al., 2014).

A revisão da literatura para este trabalho mostrou que a maior parte dos estudos está relacionada a aspectos gerais do modelo de *crowdfunding* ou versa sobre as condições que influenciam o sucesso dos projetos em alcançar as metas financeiras. Poucos são os estudos envolvendo o lado do proponente do projeto, especialmente quando este é uma empresa.

É importante destacar que a literatura sobre *crowdfunding* é produzida principalmente nos Estados Unidos e na Europa. Segundo Monteiro (2014), a falta de análises sobre o setor na academia brasileira é explicada pela pequena movimentação do setor no País. Esse relativo grau de ineditismo na academia nacional também justifica esta dissertação.

Considerando o lado do setor privado, entende-se que esta dissertação tem valor, pois a obtenção de capital empreendedor representa um dos principais desafios para empreendedores de EBTs no Brasil (Sebrae, 2001; Da Silva et al., 2008; GEM, 2008) e a taxa de sucesso dos empreendimentos está altamente correlacionada à escolha adequada do modelo de financiamento (Tumelero, 2012). Entender pormenores do *crowdfunding* de recompensas ajuda as empresas a realizarem uma escolha ótima sobre a adoção ao modelo, reduzindo os custos do processo de obtenção de capital empreendedor.

Tendo como justificativa que conhecer profundamente os modelos de financiamento otimiza a escolha do empreendedor, esta pesquisa vai analisar três aspectos da indústria do *crowdfunding* de recompensas no Brasil: os números do setor (estatística descritiva), as razões para as empresas optarem pelo *crowdfunding* de recompensas das empresas e as condições de sucesso das campanhas de *crowdfunding* de recompensas.

As conclusões desta dissertação podem ser interessantes para empresários que já atuam na indústria do *crowdfunding* brasileira ou para aqueles que têm interesse em atuar nela. As práticas do setor precisam amadurecer profissionalmente, conforme aumentam a quantidade de projetos que pleiteiam financiamento e a quantidade de plataformas disponíveis. Monteiro (2014) identifica muita volatilidade entre abertura e fechamento de plataformas, ao constatar que 42 sites tiveram de encerrar suas operações em menos de cinco anos de existência da indústria no País.

Indivíduos interessados em realizar campanhas já estão percebendo progressiva profissionalização do setor. Em uma entrevista ao portal G1, Fred

Rodrigo Montenegro, líder do grupo musical Mundo Livre S/A, que levantou mais de R\$ 42.000 para a gravação de um DVD via *crowdfunding* pelo site catarse.me, destaca o profissionalismo que a área vem buscando:

Ligava isso [o *crowdfunding*] com a imagem dos artistas que tinham que passar o chapéu para viabilizar o trabalho, achava meio deprimente, até falei isso em entrevistas, mas fui vendo que isso está se tornando mais profissional e perdi o ranço". (Markman, 2015)

De acordo com o levantamento Retrato do Financiamento Coletivo no Brasil (Catarse.me & Chorus, 2014), 68% dos empreendedores enxergam potencial de financiamento coletivo em seus negócios. Assim, empreendedores, especialmente aqueles do setor de tecnologia, também podem encontrar material valioso nesta dissertação. A apresentação dos casos pode servir de exemplo para aqueles que pretendem aventurar-se pelo financiamento coletivo.

Uma justificativa adicional para o presente trabalho é o interesse pessoal do autor, sócio de uma plataforma que se propõe a financiar EBTs por meio do *crowdfunding* de recompensas.

Optou-se por estudar o *crowdfunding* de recompensas em detrimento dos outros tipos já mencionados, pois este é o tipo adotado pelos principais sites do Brasil. Dentre os outros tipos, o *crowdfunding de doação* apresenta mais valor para outras áreas da administração que para o estudo de EBTs: o *equity crowdfunding* ainda não foi gerou resultados concretos no País, enquanto o *crowdfunding* de empréstimos não é explorado devido à prematuridade dos instrumentos de análise de crédito (ainda esparsos e deficitários em relação a outros países), bem como pelos entraves legais e burocráticos para esse tipo de operação interna de empréstimos (Henriques & Lima, 2014).

Outra justificativa para a escolha de EBTs é o público da pesquisa. Aprofundar-se no conhecimento de um novo modelo de financiamento para esse tipo de empresa é socialmente importante quando se levam em consideração autores como Bower e Christensen (1995), White, Gao e Zhang (2005) e Clarysse e Brunell (2007), para os quais estas têm um papel decisivo para o desenvolvimento econômico. Ademais, campanhas de *crowdfunding* envolvendo empreendedorismo e tecnologia despertam bastante atenção da mídia e são as que movimentam mais recursos em todo o planeta: em 2015 registrou-se faturamento de US\$ 6.7, um

avanço de 41,3% (Massolution, 2015).

1.3 Objetivos e Questão de Pesquisa

Uma vez explanados o contexto e as justificativas, é importante agora apresentar os objetivos e as questões de pesquisa que vão servir de base para este trabalho.

O objetivo principal desta pesquisa é **estudar o *crowdfunding* de recompensas como uma alternativa de financiamento às Empresas de Base Tecnológica (EBTs) no Brasil.**

Portanto, tem-se a seguinte pergunta de pesquisa: como se configura o *crowdfunding* de recompensas como alternativa de financiamento às EBTs no Brasil?

Por *crowdfunding* de recompensas entende-se o tipo de capital empreendedor cujo método de captação de recursos se dá através da internet pelo aporte de recursos advindos da coletividade de uma população dispersa. Não há nesse tipo de capital empreendedor participação societária, mas recompensas, que variam de acordo com o volume de capital aportado: agradecimentos na página oficial do produto, *souvenirs* customizados, venda antecipada e customização de produtos, *naming rights*³, etc., variando de acordo com o capital que foi aportado (Belleflamme, Lambert & Schwienbacher, 2013b).

Entendem-se EBTs como organizações que se baseiam na aplicação de conhecimento científico ou tecnológico, empregando técnicas avançadas ou pioneiras na obtenção de produtos e serviços (Meirelles et al., 2008).

Do objetivo principal depreendem-se outros dois objetivos específicos e uma série de questões de pesquisa.

O Objetivo Específico 1 (O1) desta dissertação é **delinear um panorama, a partir de dados secundários, da utilização do *crowdfunding* de recompensas como uma alternativa de financiamento às EBTs no Brasil.** Pretende-se

³ Em tradução livre, 'direitos de nomeação'. É a prática da concessão de direitos de nome de uma marca ou produto que Blocher (2007, p. 7) diz ser uma prática comum a universidades, museus e equipes profissionais de esportes (tradução nossa).

quantificar características do *crowdfunding* de recompensas para configurar o modelo como alternativa de capital empreendedor no País. Desse modo, apresenta-se um panorama do estado da arte do financiamento de EBTs via *crowdfunding* de recompensas do momento em que a pesquisa é realizada.

As questões de pesquisa relacionadas ao O1 são:

Q1. Qual é a quantidade estimada de EBTs que buscaram levantar recursos financeiros por meio do *crowdfunding* de recompensas em plataformas brasileiras, desde o surgimento do modelo no País? Qual é a quantidade estimada de EBTs que atingiram a meta financeira de suas campanhas de *crowdfunding* de recompensas plataformas brasileiras, desde o surgimento do modelo no País?

Q2. Qual é o valor médio pretendido (meta financeira) em campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o surgimento do modelo no País? Qual é o valor médio pretendido (meta financeira) em campanhas bem-sucedidas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o surgimento do modelo no País?

Q3. Qual é o valor médio do capital levantado em campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o surgimento do modelo no País? Qual é o valor médio do capital levantado em campanhas bem-sucedidas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o surgimento do modelo no País?

Q4. Qual é a quantidade média de apoiadores em campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o surgimento do modelo no País? Qual é a quantidade média de apoiadores em campanhas bem-sucedidas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras, desde o surgimento do modelo no País?

Q5. Qual é a plataforma brasileira que hospedou a maior quantidade de campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs? Qual é a plataforma brasileira que hospedou a maior quantidade de campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs e bem-sucedidas financeiramente?

Entende-se que a população alvo desta pesquisa são EBTs que realizaram campanhas de *crowdfunding* de recompensas para levantar recursos visando financiar ao menos um projeto seu. Assim, não necessariamente a EBTs

deve ser a proponente da campanha, mas deve haver evidências de que o projeto deve ser realizado ao menos em parceria da empresa. Campanhas envolvendo produtos tecnológicos nas quais não se encontrou evidências da existência de uma EBT no desenvolvimento do projeto (projetos conduzidos somente por pessoas físicas) não foram consideradas.

O Objetivo Específico (O2) desta dissertação é **identificar razões que levam empreendedores de EBTs a optarem pelo *crowdfunding* de recompensas como alternativa de financiamento, assim como as razões que levaram as campanhas a serem bem-sucedidas.** Portanto, as questões de pesquisa relacionadas ao O2 são:

Q6. Por que EBTs optam pelo *crowdfunding* de recompensas como alternativa de financiamento no Brasil?

Q7. Por que determinadas EBTs são bem-sucedidas em campanhas de *crowdfunding* de recompensas, enquanto outras fracassam?

Para chegar a tais respostas, neste estudo realizou-se uma pesquisa exploratória em duas etapas, com a aplicação de diferentes métodos de coleta dos dados e técnicas de análise em cada etapa.

O primeiro método utilizado foi a análise de dados secundários sobre o financiamento de EBTs via *crowdfunding* de recompensas no Brasil, visando obter as informações necessárias para responder o O1 e as questões de estudo Q1 a Q5. Os dados oriundos dessa coleta serão analisados com a aplicação de estatísticas descritivas.

Na etapa seguinte, pretendeu-se responder ao O2 e às questões de pesquisa Q6 e Q7, por meio do método de estudo de casos múltiplos. Entrevistas estruturadas foram utilizadas como método de coleta de dados. Os entrevistados são gestores de três EBTs que obtiveram sucesso (em termos de cumprir a meta previamente estabelecida) em suas campanhas e gestores de uma empresa que fracassou (em termos de não cumprir a meta previamente estabelecida) em sua campanha. A escolha dos casos pautou-se pela diversidade dos setores de atuação e dos produtos, visando estudar caso de empresas que sejam de setores diferentes e não possuam produtos similares. Ainda foi entrevistado um gestor de uma plataforma de *crowdfunding* de recompensas que já recebeu projetos de EBTs, visando obter outra visão sobre as mesmas perguntas feitas às empresas.

Com esse recorte amostral, alcança-se a replicação literal e a replicação

teórica da pesquisa (Yin, 2010, p. 69), dando sustentação teórica ao método de estudo de casos.

Esta dissertação está dividida em sete partes: a discussão da literatura sobre os temas pertinentes é feita no capítulo “2. Referencial teórico”; a apresentação dos métodos de pesquisa utilizados e a metodologia própria do trabalho são mostradas no capítulo “3. Metodologia”; depois, são apresentados e estudados os dados secundários coletados no capítulo “4. Análise dos dados secundários”; “o capítulo “5. Estudo dos múltiplos casos”, traz a descrição dos casos e uma análise individual de casa; de modo complementar, os dados secundários e os casos são analisados de forma conjunta no capítulo “6. Análise comparativa”; por fim, há ainda o capítulo “7. Conclusões”, em que se responde todas as perguntas propostas. Adicionalmente, pode-se encontrar material de referência na seção Apêndices.

Inicia-se na sequência o capítulo 2.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A Figura 1 – Modelo conceitual teórico de pesquisa mostra o modelo conceitual teórico de pesquisa adotado na presente dissertação.

Figura 1 – Modelo conceitual teórico de pesquisa

Fonte: Elaborada pelo Autor

Observando-se a figura da esquerda para a direita, em sentido horário, tem-se o seguinte entendimento conceitual para este trabalho:

- O objetivo principal derivado em objetivos secundários propostos para esta pesquisa;
- Para se cumprir os objetivos, o estudo será iniciado pela revisão da literatura sobre empreendedorismo, e dentro desse grupo é dada maior ênfase ao estudo de Empresas de Base Tecnológica (EBTs).
- Um dos focos da revisão literária é apontar as dificuldades enfrentadas pelas empresas, dentre as quais se situa a captação de recursos;
- O estudo da literatura sobre captação de recursos será direcionado a revelar as alternativas existentes, dentre as quais pretende-se estudar o *crowdfunding* de recompensas.
- As conclusões obtidas visam cumprir os objetivos e assim agregar conteúdo a teoria.

2.1 Empreendedorismo

Joseph Alois Schumpeter foi o primeiro economista a reconhecer o papel do empreendedor como inovador ou mesmo atribuir-lhe o papel de protagonista no desenvolvimento econômico (Nasar, 2013). A função do empreendedor seria "revolucionar o padrão de produção através da exploração de uma invenção ou, mais genericamente, de uma possibilidade tecnológica inexperiente". Bower e Christensen (1995) chamaram esse tipo de inovação de tecnologia disruptiva. Schumpeter também enfatiza "o criativo papel da classe empresarial" e das grandes empresas, que eram responsáveis por trazer inovações à tona (Schumpeter, 1911).

Sob a luz da visão schumpeteriana, Bower e Christensen (1995) ressaltam o papel fundamental do empreendedorismo para o desenvolvimento econômico. Divergem de Schumpeter ao argumentarem que são as empresas nascentes, e não as consolidadas, que conduzem o desenvolvimento de novas tecnologias. A razão para isso é que as empresas consolidadas se mantêm "muito próximas" a seus clientes e consumidores, sempre buscando inovar para atender às suas necessidades identificadas. As empresas nascentes são fundamentais ao ignorarem as necessidades imediatas dos consumidores e desenvolverem tecnologias disruptivas que criam novas demandas e novos mercados. Dessa forma, o comportamento das grandes empresas acaba sendo autodestrutivo, uma vez que a tecnologia das entrantes ameaça os mercados consolidados.

Bower e Christensen (1995) ainda levantam hipóteses para explicar por que empresas consolidadas têm dificuldade em viabilizar tecnologias emergentes. Seriam duas as principais razões:

- 1 - Retorno financeiro pequeno e elevado risco: tecnologias emergentes são normalmente pouco atraentes para empresas estabelecidas, já que o retorno potencial é baixo e é complicado mensurar o tamanho do mercado no longo prazo. Como resultado, a tecnologia emergente tem pouco potencial para contribuir com o crescimento da empresa consolidada e a gestão tende a não desenvolvê-la. É menos arriscado manter-se no mercado conhecido em que estas empresas já atuam.
- 2 - *Sunk cost*: o risco de não obter retorno para determinado investimento é igual tanto para empresas estabelecidas quanto para empresas não

consolidadas; no entanto, a propensão destas últimas para incorrerem nele é maior que a das primeiras. Para as empresas estabelecidas, abandonar suas estruturas tecnológicas, de produção e organizacionais e investir em novas estruturas é uma decisão mais arriscada ao incorrerem maiores custos que não podem ser recuperados (Bhidé, 2000).

Percebe-se, assim, o importante papel das pequenas empresas inovadoras no desenvolvimento econômico. Dentre elas, as EBTs destacam-se ao introduzir em suas atividades o uso estratégico e cotidiano de tecnologia (Clarysse & Bruneel, 2007; Schwienbacher, 2007; Kirwan, Sijde & Groen, 2006; White et al., 2005).

A seguir, uma revisão da literatura sobre EBTs é apresentada.

2.2 Empresas de Base Tecnológica (EBTs)

Uma das definições seminais para EBTs no Brasil foi dada por Marcovitch, Santos e Dutra (1986):

As empresas de tecnologia avançada são aquelas criadas para fabricar produtos ou serviços que utilizam alto conteúdo tecnológico. Embora as tecnologias utilizadas não sejam necessariamente só aquelas inovadoras, costumam incorporar princípios e processos de aplicações recentes mesmo a nível mundial.

Discorrendo sobre as primeiras definições, Ferro e Torkomian (1988) sugerem um termo alternativo para designar o tipo de empresa característico das EBTs. Para esses autores, a expressão “Empresa de Alta Tecnologia” é mais adequada, pois sugere particularizar aquelas empresas que "(...) dispõem de competência rara ou exclusiva em termos de produtos ou processos, viáveis comercialmente, que incorporam grau elevado de conhecimento científico". Oliveira (2012) e Meirelles et al. (2008) corroboram a ideia de que EBTs podem possuir estratégias de inovação em produtos e processos.

No que se refere às definições mais recentes, as EBTs são definidas como organizações que se baseiam na aplicação de conhecimento científico ou tecnológico, empregando técnicas avançadas ou pioneiras na obtenção de produtos

e serviços (Meirelles et al., 2008).

Uma EBT surge quando um indivíduo percebe uma oportunidade e inicia o processo de juntar os recursos necessários para explorá-la. Incluem-se nos recursos necessários constructos como recursos humanos, parceiros iniciais, colaboradores no desenvolvimento de tecnologia e os primeiros clientes (Colwell & Narayanan, 2010).

Para Pinho, Côrtes e Fernandes (2002), uma das principais características das EBTs é ter a inovação como um fator estratégico em suas atividades, distinguindo-se assim de empresas em que o desenvolvimento tecnológico é importante, mas não tem papel estratégico. Por explorarem tecnologias inéditas, muitas vezes as inovações das EBTs encontram um “oceano azul”, um nicho de mercado em que grandes empresas não estão presentes (Pereira, 2007).

A literatura apresenta diversas características específicas que diferenciam as EBTs de empresas de setores tradicionais, de tecnologia madura, entre as quais podemos citar (Storey & Tether, 1998; Choev & Anderson, 2006):

- a) possuem *maiores investimentos* em P&D em relação à média geral das empresas;
- b) empregam maior porcentagem de engenheiros e cientistas em seus quadros de funcionários/pesquisadores;
- c) oferecem produtos inovadores e tecnologicamente avançados;
- d) são dinâmicas;
- e) possuem curtos ciclos de desenvolvimento de produto.

Como as EBTs são organizações intensivas em conhecimento (Fernandes, Côrtes & Pinho, 2004; Fontes & Coombs, 2001), caracterizam-se por possuírem uma força de trabalho altamente qualificada e por ter facilidade técnica na customização de produtos (Pereira, 2007). Podem possuir setores de P&D estruturados ou não (Fernandes, Côrtes & Pinho, 2004; Pinho, Côrtes & Fernandes, 2005).

No ambiente das EBTs, empresas privadas exercem um papel relevante, já que frequentemente aportam capital ou estabelecem aliança de PeD por razões estratégicas, de marketing ou financeiras (Colwell & Narayanan, 2010).

Na Figura 2, apresenta-se uma série de características das EBTs,

segundo proposto por diversos autores.

	Meirelles et al. (2008)	Pinhoe t al. (2005)	Fernand es et al. (2004)	Storey e Tether (1998)	Fontes e Coombs (1996)	Ferro Torkomian (1988)	Marcovitch et al. (1986)
Esforço em Inovação			X	X			
Parceria com Universidades e Centros de Pesquisa			X		X	X	X
Setor de P&D		X	X				
Investimentos em P&D		X	X	X			
Mão de Obra Qualificada		X		X		X	
Substituição de Artigos Importados			X				X
Conhecimento Científico Incorporado nos Produtos	X				X	X	X
Subsídio e Apoio Governamental						X	
Empreendiment o de Alto Risco				X			

Figura 2 – Características das EBTs de acordo com a literatura

Fonte: Elaborada pelo autor.

Durante a revisão de literatura, observou-se a proposição de modelos que apontam diversos estágios para ilustrar o ciclo de vida de uma EBT, desde a concepção da ideia até a maturidade da empresa. Crowne (2002) divide o ciclo em quatro estágios:

- 1 - estágio *startup*:** etapa em que EBTs criam e refinam a concepção da ideia, até à primeira venda. Esse período de tempo caracteriza-se pela necessidade de montar uma pequena equipe executiva com as habilidades necessárias para começar a produzir o produto.
- 2 - fase de estabilização:** etapa que começa a partir da primeira venda e dura até que o produto esteja estável o suficiente para ser vendido para um novo cliente sem causar qualquer sobrecarga no desenvolvimento da empresa.
- 3 - fase de crescimento:** etapa que começa com o processo de desenvolvimento do produto, já estável, e dura até que o tamanho

de mercado, a estrutura acionária e o crescimento estejam estáveis.

- 4 - Organização madura:** etapa em que o desenvolvimento de produtos torna-se robusto e previsível com processos estruturados para novas invenções de produto

Para Pavani (2003, citado por Tumelero, 2012), os estágios de desenvolvimento da empresa, apresentados na Figura 3, a seguir, são similares. A principal diferença é a quebra do estágio *startup* em dois: estágio de “Concepção/ Criação” e “Startup”. A terceira coluna apresenta as necessidades de financiamento tradicionalmente associadas a cada estágio.

Estágio de desenvolvimento	Características financeiras	O que pode ser financiado
Concepção/ Criação	Receita zero/fluxo de caixa ainda negativo	Plano de negócio/estudo de projetos/ pesquisa de mercado
Startup	Receita muito baixa e oscilante/ fluxo de caixa negativo	Protótipos/pré-operação: projetos pilotos; pesquisas de mercado; compra de máquinas e equipamentos; contratação de equipamentos.
Estágio Inicial	Receita baixa ou oscilante/ fluxo de caixa negativo	Montagem de canal de distribuição; estruturação da empresa; atividades operacionais.
Crescimento/ Expansão	Empresa atinge o ponto de equilíbrio operacional/ receitas em crescimento	Ampliação do canal de distribuição; atividades de marketing; desenvolvimento de novos produtos e serviços; atividades operacionais.
Maturidade	Reestruturação/geração de dividendos	Atividades de marketing, atividades operacionais

Figura 3 – Estágios de desenvolvimento e financiamento de empresas

Fonte: Pavani (2003, citado por Tumelero, 2012)

Em adição, Santiago (2011) encontra cinco fases iniciais de desenvolvimento de EBTs brasileiras que, de certa forma, podem ser compreendidas anteriormente ainda ao primeiro estágio encontrado por Pavani (2003, citado por Tumelero, 2012). Estas são apresentadas na Figura 4, a seguir.

FASE	Reconhecimento da Oportunidade	Desenvolvimento Tecnológico	Mapeamento e Viabilidade	Pré-organização	Startup
Principais Atividades	Reconhecimento de uma oportunidade /necessidade de mercado	P&D; Desenvolvimento e testes de protótipos	Mapeamento de oportunidades e aplicações; análises de viabilidade	Planejamento do negócio; Abertura formal da empresa; Especificações do(s) produto(s).	Estruturação do negócio e desenvolvimento de recursos; atividades comerciais; adaptações nos planos elaborados.
Orientação dominante	Mercadológica /Percepção pessoal	Tecnológica	Transição	Mercadológica	Mercadológica
Fontes de recursos financeiros externos	Verbas de fomento de Subvenção "Instituição mãe"	Verbas de fomento de Subvenção "Instituição mãe"	Verbas de fomento de Subvenção "Instituição mãe"	Anjos Capital semente "Instituição mãe"; Sócio corporativo	Capital semente <i>Venture capital</i> ; Sócio corporativo Empréstimos

Figura 4 – Estágios de desenvolvimento das EBTs e suas características

Fonte: Adaptada de Santiago (2011).

A literatura sobre empreendedorismo no Brasil apresenta algumas das principais dificuldades encontradas por gestores de EBTs na criação e na condução de seus negócios. Na Figura 5, a seguir, sumarizam-se os principais achados.

Dificuldades encontradas por EBTs	
Dificuldade	Fonte
Dificuldades na gestão dos negócios	Carvalho et al. (1998, citado por Pereira, 2007); Fernandes et al. (2004); Natividade (2009); GEM (2008); Da Silva et al. (2008); Albuquerque e Escrivão Filho (2011); Oliveira (2012)
Dificuldade na obtenção de recursos	Sebrae (2001); GEM (2008); Da Silva et al. (2008); Nogami, Medeiros e Faia (2014); Albuquerque e Escrivão Filho (2011); Oliveira (2012)
Baixa lucratividade/ dificuldades no mercado	Fontes e Coombs (2001); GEM (2008); Da Silva et al. (2008); Oliveira (2012)
Custo de oportunidade em relação a outros investimentos	GEM (2008); Albuquerque e Escrivão Filho (2011); Oliveira (2012)
Burocracia	Da Silva et al. (2008); Nogami, Medeiros e Faia (2014); Albuquerque e Escrivão Filho (2011); Oliveira (2012)

Figura 5 – Dificuldades encontradas por EBTs

Fonte: Elaborada pelo autor.

Dentre as outras dificuldades encontradas, destacam-se: dificuldade em conciliar trabalho e família especialmente para mulheres (Da Silva et al., 2008); presença reduzida dos jovens entre os empreendedores em estágio inicial; crescente escassez de novas oportunidades de negócios (Da Silva et al., 2008);

dificuldades decorrentes de preconceito (Oliveira, Pereira & De Souza, 2013) e, especificamente no Brasil, certa fragilidade no sistema de apoio à inovação.

A dificuldade na obtenção de recursos é um aspecto bastante explorado na literatura. Em relatório de pesquisa voltado às EBTs, o Sebrae (2001) afirma que a falta de crédito junto a instituições credenciadas é um dos maiores desafios ao crescimento desse tipo de empresas no Brasil, estando essa dificuldade atrelada às fases seminais de desenvolvimento dos produtos. Oliveira (2012) faz uma revisão da literatura e encontra diversos autores nacionais e internacionais que apontam para a ausência de capital para investimento como uma das principais *causa mortis* de EBTs, entre outras.

Albuquerque e Escrivão Filho (2011) afirmam que empresas falidas e não falidas percebem no acesso ao capital um problema fundamental que influencia seu desempenho. Sem apoio das instituições financeiras, a maioria das pequenas empresas irá enfrentar problemas de liquidez.

Para Nogami, Medeiros e Faia (2014), as dificuldades em obter apoio financeiro ocorrem principalmente pelas exigências de garantias na concessão de empréstimos e pela falta de informação, o que gera fortes barreiras aos negócios em suas fases iniciais. Neste caso, a elaboração de um bom plano de negócios poderia ser determinante para aquisição de financiamento (Greatti & Previdelli, 2007; Mizumoto et al., 2008). Para Mizumoto et al. (2008), a probabilidade de fechamento de uma empresa cujo proprietário gastou até cinco meses planejando o negócio é maior do que daquele que gastou um ano ou mais nesse planejamento.

2.3 Financiamento às EBTs

A função primária de um sistema de financiamento é prover recursos financeiros (capital empreendedor) para que novos negócios possam vir ao mercado (White et al., 2005). Robinson (2000), Cheng e Li (2006), Mustar et al. (2006), Clarysse et al. (2007), Clarysse e Bruneel (2007), Schwenbacher (2007) e Meirelles et al. (2008) apontam que a captação de recursos financeiros pelas EBTs é uma atividade crítica, pois os riscos do negócio para investidores externos são muito altos.

Por trás dessa dificuldade em obter capital empreendedor estão as incertezas associadas à viabilização comercial das novas tecnologias, novos processos ou novos modelos de negócios. Freeman (1982, citado por Meirelles et al., 2008) estrutura e hierarquiza as incertezas da atividade inovadora, esforço que é resumido na Figura 6, a seguir. Com base em autores que serão apresentados na sequência, o autor desta dissertação acrescentou a coluna “Dificuldade em obter capital empreendedor”, visando didaticamente facilitar a compreensão sobre a dificuldade em se obter capital empreendedor.

Grau de Incerteza	Grau de desenvolvimento da inovação	Dificuldade em obter capital empreendedor
Incerteza Real	Invenção fundamental e pesquisa básica
Incerteza Muito Alta	Inovações de produto e de processo radicais realizadas fora da empresa	
Incerteza Alta	Inovações de produto relevantes e inovações de processos radicais na própria empresa	
Incerteza Moderada	Novas gerações de produtos existentes	
Incerteza Baixa	Inovações licenciadas; imitação de inovação de produto; modificação de produto ou processo; e adoção precoce de processos já existentes	
Incerteza Muito Baixa	Novo modelo; diferenciação de produto; implementação de nova função para produto já existente; adoção tardia de inovações de processo já existentes; e pequenos melhoramentos técnicos.	

Figura 6 – Diferentes níveis de incerteza das atividades inovativas

Fonte: Inspirada em Freeman (1982, citado por Meirelles et al., 2008)

Christensen (1992) enfatiza que investimentos em tecnologias inovadoras (como aquelas típicas das EBTs) trazem consigo incertezas de mercado (associadas à viabilização comercial da tecnologia, processo ou modelos de negócios) e incertezas técnicas (associadas principalmente ao risco de desenvolvimento de novas tecnologias).

Observando a questão da dificuldade em obter-se financiamento sob a ótica do credor, Meirelles et al. (2008) afirmam que há total imprevisibilidade na geração de fluxo de caixa das EBTs que desejam ser financiadas, não havendo assim garantia real de retorno do capital aportado à instituição fornecedora. Lockett,

Murray e Wright (2002), Meirelles et al. (2008) e Jones e Jayawarna (2010) afirmam que essa situação é ainda mais complicada quando se trata de EBTs ainda em estágios iniciais de pesquisa, com tecnologias imaturas ou inacabadas.

Uma teoria que estrutura o capital corporativo é a *pecking order theory*, desenvolvida por Myers e Majluf (1984). Seu pressuposto principal é que a assimetria de informação entre investidores e investidos encarece o custo de obtenção de recursos: os empreendedores que querem o investimento sobrevalorizam a empresa (pois conhecem detalhadamente a situação da organização), enquanto investidores normalmente acreditam que elas valham menos. Como seu ativo tende a ser subvalorizado pelo mercado, empreendedores evitam ao máximo que capital de terceiros sejam aportados (López-Gracia & Sogorb-Mira, 2008).

Nascimento (2012) disserta que a *pecking order theory* não impõe um nível alvo de capital a ser idealizado pelas empresas – as entidades seguem uma ordem hierárquica por tipos de financiamentos de suas atividades.

Essa ordem hierárquica considera que as empresas priorizarão, na ordem: a utilização de recursos internos (reinvestimento de lucros ou de capital dos sócios); não havendo disponibilidade desse recurso, tomarão empréstimos a débito ou crédito de instituições fornecedoras; não havendo também a disponibilidade desse capital, somente então oferecerão participação societária no negócio (*equity*) para investidores externos (Myers & Majluf, 1984).

Por se tratar da alternativa que envolve menos risco e menos sujeita a custos de informação, a primeira opção de empreendedores é contar com capital próprio (López-Gracia & Sogorb-Mira, 2008). Freeman (1982, citado por Meirelles et al., 2008) corrobora a *pecking order theory* ao afirmar que a principal fonte de financiamento para a inovação é a utilização de recursos próprios. No entanto, em se tratando de EBTs, esse tipo de recurso isoladamente pode não ser suficiente, uma vez que a necessidade de capital em seus primeiros estágios é alta (Clarysse & Bruneel, 2007).

A segunda alternativa de financiamento na preferência de empreendedores seria contrair empréstimos a débito ou crédito de instituições bancárias (Myers & Majluf, 1984; Clarysse & Bruneel, 2007). Entretanto, essa proposição encontra divergências na literatura. Os pagamentos periódicos de juros e de principal, já nos períodos subsequentes à concessão de crédito (sem período de

carência), tendem a ser inadequados, uma vez que EBTs demandam tempo para se consolidarem de forma a possibilitar a remuneração de terceiros e fornecer garantias reais aos credores (Meirelles et al., 2008; Takalo & Tanayama, 2010). Além disso, empiricamente, o custo das mesmas pode ser extremamente elevado, principalmente no Brasil, devido às altas taxas de juros praticadas. Uma alternativa para os empreendedores seria a utilização de garantias pessoais, seguida por recursos de familiares ou de amigos, que muitas das vezes não estão dispostos ou não podem fazê-lo (Jones & Jayawarna, 2010).

A última das fontes utilizadas pelas empresas, segundo a *pecking order theory*, é a captação de “capital de risco” por meio da venda de participação societária no empreendimento, resultando na diluição das participações societárias dos sócios fundadores. Acredita-se que as empresas evitem de imediato esse tipo de recursos para dar sinais negativos ao mercado sobre seu valor (Nascimento, 2012).

A Figura 7, a seguir, representa um esforço de sumarizar as principais alternativas levantadas pela literatura – que serão chamadas de modelos ortodoxos – divididas entre as três categorias levantadas pela *pecking order theory*. Todos os modelos serão apresentados com detalhes e discutidos posteriormente.

	Categoria	Tipo de capital empreendedor	Referências
1	Recursos Internos	Capital Próprio	Winborg e Landstrom (2001); Ebben e Johnson (2006); Collins-Dodd, Gordon e Smart (2004); Van Auken (2004); Coleman (2007); Harrison e Mason (2007)
2	Recursos externos	Recursos Públicos	Clarysse et al. (2007); Takalo e Tanayama (2010); GEM (2008); Meirelles et al. (2008); Pereira (2007); Lehner (2012); Farias et al. (2014)
3		Crédito Bancário	Gonçalves (2002); Santiago et al. (2014).
4		Private Equity	Gompers (1995); Gompers e Lerner (2001); Carvalho, Ribeiro e Furtado (2006); Pereira (2007); Meirelles et al. (2008); Ramalho (2009)
5		IPO	Paula et al. (2003)
6		Capital Anjo	MIT Entrepreneurship Center (2000); Hill e Power (2002); Arping (2002); Botelho et al. (2006); Sohl (2007);
7		Venture Capital	Ribeiro (2005) Carvalho et al. (1998, citado por Pereira, 2007); Fernandes et al. (2004); Scholes et al. (2012)

Figura 7 – Capital empreendedor categorizado de acordo com a *pecking order theory*

Fonte: Elaborada pelo autor

Uma vez que um dos objetivos deste trabalho é identificar razões que

levam empreendedores de EBTs a optarem pelo *crowdfunding* de recompensas como alternativa de financiamento e a *pecking order* é uma teoria utilizada para entender a escolha do tipo de investimentos, a alocação do modelo dentro das categorias de Myers e Majluf (1984) será alvo de estudo teórico na seção oportuna desta dissertação.

Apesar de o foco da teoria de Myers e Majluf ser a grande empresa, estudos mais recentes miram sua utilização em pequenas e médias companhias (PME).

Brealey, Myers e Allen (2008) defendem que, entre as EBTs, a opção pelo *equity* é preferível ao empréstimo, pois essas empresas não possuem garantias que possam viabilizar o negócio.

As evidências empíricas coletadas de empresas espanholas por López-Gracia e Sogorb-Mira (2008) dão conta de que os recursos internos representam a principal fonte de seu financiamento, pois experimentam custos significativos de informação que as impedem de facilmente recorrer a outras fontes de financiamento. As PME espanholas procuram mais dívida quando possuem oportunidade de investimentos elevados ou há problemas no fluxo de caixa (López-Gracia & Sogorb-Mira, 2008). Köksal e Orman (2015) encontram evidências empíricas parecidas para pequenas e médias empresas turcas, ressaltando que a *pecking order theory* reflete a realidade principalmente em economias cujo ambiente econômico é instável.

Gartner, Frid e Alexander (2010) corroboram a aplicabilidade da *pecking order theory* para pequenas e médias empresas norte-americanas ao descobrirem que contribuições pessoais dos próprios empresários são o principal fator na formação da estrutura de capital das empresas. Recursos de amigos e familiares parecem desempenhar um papel de menor importância.

Os achados de Boyer e Blazy (2014) apontam para a existência de um “efeito *pecking order*” para pequenas e médias empresas francesas; inclusive para as de base tecnológica. Revest e Sapio (2012) afirmam que recursos próprios são a principal fonte de recursos para as EBTs europeias devido a falhas do mercado de capitais induzidas por informação assimétrica.

De acordo com Tumelero (2012), cada estágio de desenvolvimento da EBT requer um tipo específico de financiamento, quando demandado externamente à empresa. Nos estágios iniciais, o fomento pode ser dado por instituições públicas de pesquisa, no estágio *startup* e em parte do estágio inicial, em que há grande risco

tecnológico, os recursos são disponibilizados por investidores anjo ou fundos de investimentos (chamados de capital semente); no estágio inicial mais avançado e também no estágio de desenvolvimento/ expansão, quando o investimento é na fase de risco comercial ou de mercado, os recursos advêm de *venture capital*; no estágio de maturidade, quando os investimentos são para expansão, os recursos provêm de fundos *private equity*. Na Figura 8, a seguir, resume-se a situação.

Figura 8 – Capital de risco associado ao estágio de desenvolvimento da EBT

Fonte: Pavani (2003, citado por Tumelero, 2012)

É importante ressaltar que o *crowdfunding* não é considerado como uma alternativa de capital empreendedor no trabalho de Tumelero (2012). A principal hipótese para tal é que o *crowdfunding* ainda não se encontrava completamente maduro para ser classificado como uma alternativa de financiamento. Um dos primeiros trabalhos a considerá-lo capital empreendedor foi o de Lehner (2012), com foco em negócios sociais.

Na sequência, todas as alternativas de financiamento às EBTs são apresentadas, com ênfase ao *crowdfunding* de recompensas.

2.3.1. Crowdfunding

2.3.1.1. Crowdsourcing

Para entender o *crowdsourcing*, é necessário inicialmente considerá-lo como um instrumento de criação de valor *bottom-up*.

A noção tradicional de criação de valor situa a empresa como o principal agente dentro de uma cadeia (Porter, 2008). No entanto, de acordo Redlich et al. (2015), essa perspectiva reflete menos a realidade à medida que mecanismos externos de criação de valor surgem e não são considerados na cadeia.

As empresas podem agregar valor à cadeia ao considerarem informações e tecnologias de agentes externos (Chesbrough & Bogers, 2014). De modo similar, Redlich et al. (2015) propõem a existência de um sistema de criação de valor aberto, com fronteiras estendidas além do domínio de empresa e com variados atores interagindo entre si.

Quando indivíduos – usuários, consumidores ou clientes – são chamados para contribuírem com o processo de criação de valor, há uma interação *bottom-up*, de baixo para cima na cadeia (Redlich et al., 2015). A essa estratégia de criação de valor, dá-se o nome de teoria de abertura (*openness theory*) (Wulfsberg, Redlich & Bruhns, 2011; Redlich et al., 2015).

O mais conhecido e estudado modelo de criação de valor *bottom-up* é o de inovação aberta (*open-innovation*), que se baseia na interação de pelo menos mais de um ator para o desenvolvimento de processos de P&D de empresas. Nessa abordagem, a inovação pode ser tratada como um sistema aberto, fora dos muros da empresa (Chesbrough, 2006).

A condução da inovação aberta pode ser organizada por arranjos contínuos ou esporádicos (Vieira Silva & Zilber, 2013) e entre instituições, entre indivíduos e arranjos entre instituições e indivíduos (Boudreau & Lakani, 2013). Como uma das ferramentas de arranjo de *open-innovation*, Diener, Luettgens e Piller (2015) citam as tecnologias desenvolvidas a partir de *software* de código aberto e o *crowdsourcing*, entre outros.

O termo *crowdsourcing* foi usado pela primeira vez por Jeff Howe e Mark Robinson na edição junho/2006 da revista *Wired*, uma publicação norte-americana sobre tecnologia (Howe, 2006). O artigo em questão analisava como as empresas estavam começando a terceirizar tarefas, normalmente entregues por um indivíduo a um maior número de pessoas, na expectativa de que obteria resultados mais rápidos por um preço menor.

O *crowdsourcing* enfatiza a importância da coletividade (definida pela

palavra *crowd*, que em língua inglesa significa multidão) para obter ideias ou desenvolver novas soluções e produtos para o desenvolvimento corporativo (Howe, 2006; Brabham, 2008; Kleemann, Voß e Rieder, 2008).

Apesar de ser uma ferramenta de inovação aberta, o *crowdsourcing* não é utilizado somente para o desenvolvimento de inovações, na medida em que se encontra em constante evolução com as novas aplicações que lhe surgem (Estellés-Arolas & González-Ladrón-de-Guevara, 2012). O próprio Howe (2006), criador do termo, enxerga no mínimo quatro categorias básicas em *crowdsourcing*: a inteligência coletiva, a criação pelo público, preferências do público e o *crowdfunding*:

- inteligência coletiva: participação de consumidores no desenvolvimento e na configuração de um produto (p. ex., pesquisas de opinião);
- criação pelo público: terceirização de atividades para o público (p. ex., filmagens de filmes e o desenvolvimento de peças publicitárias);
- preferências do público: uso da preferência dos indivíduos para organizar grandes volumes de informação (p. ex., *sites* de busca que organizam o conteúdo priorizando os mais populares);
- *crowdfunding*: contribuição financeira de indivíduos com projetos de outros indivíduos, empresas, ONGs, etc.

Brabham (2013, p.55) afirma que pesquisas científicas buscam entender a capacidade do *crowdsourcing* em beneficiar corporações ao gerar lucro, reduzir custos, diminuir a necessidade de mão de obra e facilitar a atividade inovativa.

Portanto, o *crowdsourcing* não deve ser visto somente como um instrumento de inovação aberta, mas de modo mais amplo, que serve a instituições que buscam uma abordagem *bottom-up* para sua cadeia de valor.

Kleemann et al. (2008) apontam que *crowdsourcing* ocorre quando uma organização de qualquer tipo terceiriza tarefas específicas essenciais para a fabricação ou venda de um produto para o público em geral (a multidão) sob a forma de um convite através da internet (*on-line*), com o intuito de animar os indivíduos para fazerem contribuições voluntárias para o processo de produção. O reconhecimento para os indivíduos que colaboram pode vir em forma de recompensas (Brabham, 2008).

Para Kleeman et al. (2008), com o *crowdsourcing* a criação de valor

passa a ser um processo de coprodução envolvendo a participação ativa de consumidores e outros usuários da internet. Dessa forma, percebe-se que o *crowdsourcing* pode ser uma prática estratégica para a empresa.

Essa atividade pode ser terceirizada voluntariamente para a população de forma geral ou para um grupo específico. Porém, mais benefícios são extraídos de um grupo heterogêneo em conhecimento e experiências (Brabham, 2008; Estellés-Arolas & González-Ladrón-de-Guevara, 2012). No entanto, o próprio Brabham (2008) indica que a realidade pode não apresentar tal pluralidade, uma vez que o acesso à internet é concentrado em classes sociais.

Podem-se encontrar fundamentos para o *crowdsourcing* em teorias de inteligência coletiva. Uma das linhas de análise mais comuns desse fenômeno diz que ele ocorre quando um grupo de agentes inicialmente independentes desenvolve uma abordagem coletiva para a solução de determinado problema de maneira compartilhada, gerando uma solução que é mais poderosa do que a abordagem que qualquer um deles poderia ter desenvolvido de forma individual (Lévy, 2011). As possibilidades da inteligência coletiva são amplificadas pela difusão da rede mundial de computadores devido a seu caráter participativo, socializante, descompartmentalizante e emancipador (Lévy, 2011).

Outro autor que trata do conceito de inteligência coletiva é Heylighen (2013), para quem a inteligência coletiva parte do pressuposto de que variadas *expertises*, como conhecimentos, informação e habilidades, estão distribuídas de maneira diferenciada entre os agentes. Dessa forma, certos problemas só poderão ser resolvidos pelo grupo e não por indivíduos isoladamente.

A inteligência coletiva é apresetada por Braga (2009) e Rheingold (2012) como um fenômeno possibilitado pelas novas tecnologias digitais que permitem a surgimento de alternativas de organização social.

Quanto às motivações para utilizar-se o *crowdsourcing*, as empresas podem obter redução dos custos de inovação (Kleemann et al., 2008). Como exemplo, a empresa farmacêutica InnoCentive organizou uma coleta de informações via *crowdsourcing* na forma de um torneio, em que o prestador da melhor solução foi recompensado com um prêmio (Albers, Ramos & Hervas, 2008). Assim, a InnoCentive poupou recursos próprios de sua área de P&D.

A redução nos custos operacionais também são *outputs* do *crowdsourcing*. A plataforma de internet *iStockphoto*, por exemplo, disponibiliza

imagens fotográficas de alta qualidade, tiradas por fotógrafos cadastrados, de qualquer parte do mundo, que alimentam o banco de dados do site (Brabham, 2008).

Outro exemplo dado por Babham (2008) é o da empresa do setor têxtil Threadless, cujos colaboradores poderiam apresentar potenciais projetos para novas camisetas, votar em projetos de outros e comprar a mercadoria resultante. Os designers de sucesso seriam recompensado com um prêmio em dinheiro e um vale-presente, enquanto a empresa identificaria a existência de um mercado mensurável para o produto antes mesmo de seu fabrico.

No Brasil, ao recorrerem ao *crowdsourcing*, as empresas buscam principalmente melhorias de processo, como vantagens em custos, flexibilidade, acesso a novas tecnologias e redução de tempo para realizarem inovações (Vieira Silva & Zilber, 2013).

Uma vez apresentado o *crowdsourcing*, na próxima etapa será introduzido o tema *crowdfunding*.

2.3.1.2 Definição de Crowdfunding

O conceito de *crowdfunding* pode ser visto como uma derivação do conceito mais amplo de *crowdsourcing* (Ordanini et al., 2011; Belleflamme et al., 2013a, 2013b). É a aplicação do *crowdsourcing* para obtenção de recursos financeiros. Hemer (2011) define a relação entre os dois conceitos da seguinte maneira:

The term '*crowdfunding*' is derived from the better known term '*crowdsourcing*', which describes the process of outsourcing tasks to a large, often anonymous number of individuals, a 'crowd of people' (here: the Internet community) and drawing on their assets, resources, knowledge or expertise. In the case of *crowdfunding*, the objective is to obtain money.

Essencialmente, o *crowdfunding* existe para coletar recursos financeiros, mas há diferentes aspectos em sua definição que merecem ser abordados. A figura seguinte apresenta um ciclo de vida generalista de uma campanha de crowdfunding e tem por objetivo facilitar a visualização do processo como um todo, que será

explicado com detalhes na sequência.

Figura 9 – Ciclo de vida de uma campanha de crowdfunding

Fonte: elaborada pelo autor

A primeira definição de *crowdfunding* encontrada foi dada por Lambert e Schwienbacher (2010). Para eles, trata-se da participação coletiva voluntária de uma larga massa de indivíduos por meio de pequenas contribuições individuais a projetos. Dessa forma, a participação de cada agente no financiamento do projeto ou negócio em questão é dissolvida e limitada. Há uma **dispersão** geográfica e financeira dos investidores, sendo esta uma das características principais do *crowdfunding* (Lambert & Schwienbacher, 2010; Gerber, Hui & Kuo, 2012). Essa característica permite ao investidor encarar de uma forma menos avessa projetos de alto risco (como EBTs), que, em qualquer outra circunstância – especialmente por meio dos mecanismos tradicionais fornecidos pelos sistemas financeiros - nunca estariam dispostos a financiar.

A *European Crowdfunding Network* [ECN] (2012, p. 9) propõe a seguinte definição para *crowdfunding*, baseada principalmente na dispersão:

Crowdfunding can be defined as a collective effort of many individuals who network and pool their resources to support efforts initiated by other people or organizations. This is usually done via or with the help of the Internet. Individual projects and businesses are financed with small contributions from a large number of individuals, allowing innovators, entrepreneurs and business owners to utilize their social networks to raise capital.

Essa definição joga luz em outra característica importante do *crowdfunding*, que é seu uso através da **internet**. Embora sua utilização seja um fenômeno relativamente novo, conforme já mencionado, há de se destacar que práticas similares do tipo *crowdfunding* vêm sendo empregadas há tempos. Hemer (2011) remete a alguns exemplos de práticas similares: cita que Mozart e Beethoven financiaram concertos e publicações de novas partituras por meio de adiantamentos de centenas de pessoas interessadas; a Estátua da Liberdade foi financiada por pequenas doações de americanos e franceses; em 1997, o conjunto musical britânico Marillion coletou US\$ 60 mil de seus fãs através de uma chamada na Internet para financiar sua turnê nos Estados Unidos.

O despontar recente do *crowdfunding* também está relacionado ao desenvolvimento da própria Internet. Da forma como existe atualmente, o *crowdfunding* seria inconcebível até o final dos anos 1990. Como enfatizado por Brabham (2008) e Kleemann et al. (2008), o desenvolvimento da internet 2.0 é a grande inovação que possibilitou ao *crowdsourcing* e ao *crowdfunding* obterem dimensão global e acesso a um sem-número de contribuintes aptos a aportarem recursos.

Para Kleemann et al. (2008), o termo internet 2.0 refere-se a aplicações na Internet que tornam possíveis novas formas de interação e comunicação que vão além do modelo convencional de enviar-receber informações. O termo não se refere a uma atualização técnica da Internet, mas a uma mudança no ambiente de interação e participação dos usuários, que passa a englobar inúmeras linguagens e motivações. Graças a ela, foi possível o desenvolvimento de wikis, o compartilhamento de arquivos, blogs, e-commerce, redes sociais e da Tecnologia da Informação.

Portanto, o que diferencia o “velho *crowdfunding*”, praticado por Mozart e Beethoven, do “novo *crowdfunding*” é o **uso da Internet** (Brabham, 2008; Kleemann et al., 2008; Comissão Europeia, 2013; Financial Conduct Authority [FCA], 2013; Ochoa et al., 2009; Ahlers et al., 2012; Wash, 2013). Essa característica está bem clara na definição de *crowdfunding* dada por algumas instituições financeiras globais.

Para a Comissão Europeia (2013, p.2), por exemplo, a Internet é um elemento fundamental na constituição do *crowdfunding*:

Crowdfunding is an emerging alternative form of financing that connects directly those who can give, lend or invest money with those who need financing for a specific project. While calls for funds to the public are not new, the phenomenon of using the internet to directly connect with funders emerged recently.

A FCA (2013, p.4), órgão regulador do sistema financeiro do Reino Unido, define o *crowdfunding* de maneira similar:

Crowdfunding is a way in which people, organisations and businesses (including business startups) can raise money through online portals (*crowdfunding* platforms) to finance or re-finance their activities and enterprises.

Para a International Organization of Securities Commission – IOSCO (2014), órgão responsável pela capitalização do mercado de valores mobiliários mundial:

[*crowdfunding* is] an umbrella term describing the use of small amounts of money, obtained from a large number of individuals or organizations, to fund a project, a business or personal loan, and other needs through an online web-based platform.

Lambert e Schwienbacher (2010, p.6) abordam a utilização da internet em sua definição sobre o *crowdfunding*, mas acrescentam que existem modelos que utilizam de contrapartidas ao investidor:

Crowdfunding involves an open call, essentially through the Internet, for the provision of financial resources either in form of donations (without rewards) or in exchange for some form of reward and/or voting rights in order to support initiatives for specific purposes.

Outra característica que distingue o *crowdfunding* das demais alternativas de financiamento é o estabelecimento de uma campanha com **metas financeiras e temporais** por parte do demandante (Wheat et al., 2013; Cumming, Leboeuf & Schwienbacher, 2015). A campanha pode ser definida como o período (meta temporal) em que o projeto está disponível para receber recursos do público (Gerber, Hui & Kuo, 2012), enquanto o projeto é o objeto da campanha, um produto ou serviço que busca financiamento.

A respeito das metas temporais, normalmente as campanhas de *crowdfunding* duram entre 30 e 60 dias, podendo variar de acordo com as regras da plataforma.

No que tange às metas financeiras, há dois modelos tradicionais de lidar com elas (Gerber & Hui, 2014; Cumming et al., 2015). O primeiro deles é denominado *keep it all* (“fique com tudo”, em tradução livre, ou “modelo flexível”, como algumas plataformas brasileira o definem), no qual o demandante recebe todo o dinheiro aportado, independentemente da quantia alcançada.

A alternativa a esse modelo é denominada *all or nothing*, (“tudo ou nada”, em tradução livre), no qual o demandante só recebe investimento caso o valor captado seja igual ou maior do que a meta estabelecida inicialmente (em caso de fracasso, o dinheiro investido não é debitado, é estornado para a conta dos apoiadores ou pode ser realocado para outros projetos de *crowdfunding* na plataforma) (Cumming et al., 2014).

Kuppuswamy e Bayus (2013) estudaram a relação entre as metas financeiras e temporais e concluíram que campanhas vitoriosas atingem em média 30% de seu financiamento logo na primeira semana, enquanto as fracassadas captam cerca de 1% da meta no mesmo período.

Pertinente às metas financeiras, nos EUA, um quarto das campanhas de *crowdfunding* de recompensas e doação atinge a meta estipulada por uma margem de até 3%; no lado oposto, as campanhas que fracassam atingem 10,3% da meta, e somente 10% conseguem 30% ou mais (Mollick, 2013). Belleflamme e Lambert (2014) informam que até a data do estudo 57% das campanhas do *Kickstarter* não alcançaram a meta estipulada. Essa taxa no Brasil fica em torno de 50% a 40% (Santos, 2014).

Há ainda o recurso de metas estendidas, que são a expansão dos objetivos financeiros da campanha após o cumprimento da meta mínima. É uma prática informal na qual os proponentes da campanha divulgam uma meta financeira inicial que supre apenas uma parte de suas necessidades, mas que já é suficiente para que o proponente garanta o mínimo de recursos. Uma vez que a meta financeira foi atingida, pode-se instigar o público a continuar apoiando por meio da adoção informal de novas faixas, nas quais o proponente se compromete com novas realizações ou novas recompensas se a meta for atingida.

Para ilustrar todas as metas descritas nos parágrafos anteriores, utiliza-se um exemplo real. A campanha A Lenda do Herói – O Jogo buscou uma meta financeira de R\$ 125.000 (modelo *all or nothing*) a ser atingida na meta temporal de 60 dias. Desde o início da campanha, já haviam sido planejadas metas estendidas,

que só foram reveladas estrategicamente para continuarem impulsionando apoios após o cumprimento da meta financeira. Uma das novas metas estendidas, por exemplo, dizia que, caso o valor atingido fosse maior ou igual a R\$ 185 mil, o produto a ser desenvolvido (um jogo de *videogame*), seria expandido com novas fases e vilões⁴. Mais detalhes sobre essa campanha serão apresentados ao longo dos estudos de caso.

Para uma campanha de *crowdfunding* existir, há dois agentes fundamentais, comuns a qualquer outro tipo de investimento. Primeiramente, deve haver um demandante ou proponente: a pessoa física ou jurídica que demanda recursos para um projeto, que cria campanhas e busca apoio para que ele aconteça. O demandante relaciona-se com a plataforma, pois se inscreve nela e, com isso, submete-se a suas limitações burocráticas e de arquitetura, bem como a suas regras de uso e normas de trabalho. Elabora estratégias e táticas para convencerem a outra ponta – os apoiadores – a participarem (Henriques & Lima, 2014).

Por sua vez, os apoiadores, colaboradores, doadores ou investidores formam a multidão dispersa que aporta recursos (Ordanini et al., 2011). Estes, ao decidirem apoiar algum projeto que resultou em sucesso, receberão alguma recompensa proporcional ao montante aportado. Eles podem ainda tornar-se divulgadores do projeto, ampliando a multidão de apoiadores (Henriques & Lima, 2014).

Algumas definições focam principalmente o demandante (Martínez-Cañas et al., 2012) e outras nos apoiadores (Ochoa et al., 2009), mas todos concordam que, para o *crowdfunding* existir, deve haver ambas as partes.

Há ainda o papel das plataformas (*websites*) de *crowdfunding*, contratadas pelos demandantes para a prestação do serviço de intermediação com os apoiadores. A intermediação é realizada mediante pagamento ou não de comissão pelos proponentes de campanhas. Belleflamme, Lambert e Schwienbacher (2013a,) e Wash (2013) argumentam que, sem as plataformas, os demandantes não seriam capazes de alcançar o elevado número de apoiadores que viabiliza o financiamento. Tirdatov (2014) sugere que o que torna o *crowdfunding* diferente das demais alternativas de financiamento é a existência desses intermediários informais. Essa informalidade ressalta que as plataformas são

⁴ Disponível em: <<https://www.catarse.me/alendadoheroi>>

diferentes de bancos, pois estes coletam dinheiro de um grupo de pessoas (os investimentos) e emprestam para outro grupo (na forma de empréstimo), decidindo qual deve ou não receber o dinheiro (Schwienbacher & Larralde, 2010). As plataformas de *crowdfunding* não influenciam diretamente na escolha daqueles projetos bem-sucedidos: o modelo possibilita que proponentes mostrem seus projetos e que o público decida quem deve ser financiado. Ao contrário do que ocorre com instituições financeiras, não é necessário que os demandantes tenham um histórico estabelecido como efeito condicionante para cessão dos recursos (Kappel, 2009).

Outra função da plataforma é estabelecer regras para a campanha, como os tipos de projetos que podem ser lançados, as tarifas a serem cobradas, a comunicação com os apoiadores, o que acontece caso a meta não seja atingida, o tempo de duração de cada campanha, etc. (Henriques & Lima, 2014). Como exemplo de regras, há determinadas plataformas de *crowdfunding* de nicho, como o “Embolacha”, voltado apenas para projetos musicais e o “Juntos”, voltado para projetos sociais.

Apesar de Henriques e Lima (2014) destacarem a importância dos “três vértices do *crowdfunding*” (proponente, apoiadores e plataforma), é importante notar que a plataforma focada no *crowdfunding* é a forma mais convencional para executar uma campanha de *crowdfunding* na Internet, mas não é a única. De desenvolvimento recente, alguns *softwares* permitem instalar as ferramentas necessárias para realizar uma campanha em qualquer *website* (p. ex., o produto da empresa *selfstarter*⁵) ou até diretamente através do *youTube* (como faz a plataforma brasileira Kickante). Portanto, a hospedagem em uma plataforma não é uma característica inerente a toda campanha de *crowdfunding*.

Dessas discussões, pode-se depreender, então, a definição de *crowdfunding* que será utilizada nesta dissertação. Ela reúne as três características essenciais mencionadas: a **dispersão** dos investimentos, o uso **da Internet 2.0** e o estabelecimento de **metas temporais e financeiras**. Assim, a definição a ser usada é a seguinte:

Crowdfunding é uma alternativa de captação de recursos na qual projetos de diversos tipos buscam atingir uma meta financeira preestabelecida através de recursos de indivíduos dispersos geograficamente, coletados pela Internet, em um

⁵ Disponível em: <<http://selfstarter.us/>>

prazo temporal determinado.

A Figura 10, a seguir, sintetiza as referências utilizadas para construir a definição base de *crowdfunding*.

Propriedade	Referência
Dispersão de agentes	Ochoa et al. (2009); Schwienbacher e Larralde (2010); Ley e Weaven (2011); Ahlers et al. (2012); Ordanini et al. (2011); Felinto (2012); Gerber, Hui e Kuo (2012); Martínez-Cañas et al. (2012); Belleflamme, Lambert e Schwienbacher (2013a); Belleflamme, Lambert e Schwienbacher (2013b); Wash (2013); Wheat et al. (2013); Mitra e Gilbert (2014); Tirdatov (2014).
Uso da Internet	Ochoa et al. (2009); Schwienbacher e Larralde (2010); Ley e Weaven (2011); Ordanini et al. (2011); Ahlers et al. (2012); Felinto (2012); Gerber, Hui e Kuo (2012); Martínez-Cañas et al. (2012); Belleflamme, Lambert e Schwienbacher (2013a); Belleflamme, Lambert e Schwienbacher (2013b); Wash (2013); Wheat et al. (2013); Zvilichovsky, Inbar e Barzilay (2013); Mitra e Gilbert (2014); Tirdatov (2014)
Metas financeiras e temporais	Ahlers et al. (2012); Wheat et al. (2013)

Figura 10 – Propriedades do *crowdfunding*

Fonte: Elaborada pelo autor

2.3.1.3 Modelos de Crowdfunding

Conforme introduzido pela definição de Lambert e Schwienbacher (2010), há diferentes modelos de *crowdfunding* em vigência, sendo testados e aperfeiçoados. Embora haja diversas proposições de subcategorias, a categorização mostrada na Figura 11, a seguir, é baseado nos seguintes trabalhos: Hemer, 2011; ECN, 2012; Mollick, 2013; Belleflamme & Lambert, 2014 e Monteiro, 2014.

Modelo de crowdfunding	Característica	Benefício ao investido	Contrapartida ao investidor	Plataformas
<i>Crowdfunding de recompensas (reward based crowdfunding)</i>	Os proponentes criam campanhas para um projeto, informando meta financeira e temporal. Os apoiadores são recompensados com contrapartidas de valor tangível definidas pelo proponente, proporcionais a seu apoio.	Contrato de encomenda de produto ou serviço feito com o investidor (ECN, 2012). O dono do projeto pode financiar seu produto sem que haja alteração em sua estrutura social, ingerência na gestão ou pagamento de juros.	A empresa compromete-se a enviar recompensas (de caráter não monetário) ao investidor, de acordo com o tamanho do capital que foi aportado. Essas podem ser um simples agradecimento, a venda antecipada, customização do produto, naming rights, etc.	Mundo: Kickstarter, Indiegogo, Crowdfunder, entre outros. Brasil: Kickante, Catarse.me, Benfeitoria, Eu patrocínio, IdeiaMe, Sibite, entre outros.
Equity crowdfunding	Os proponentes são empresários que disponibilizam aos apoiadores participação acionária em suas empresas.	O capital advém de diversos investidores (pessoas físicas ou jurídicas) distribuídos geograficamente e com diferente potencial de investimento, o que facilita a busca por investidores. Normalmente, não há ingerência dos investidores na administração direta.	O investidor passa a ter participação acionária na empresa e assim desfruta de seus dividendos e liquidação, de acordo com o contrato social estabelecido.	Mundo: Angelist, CrowdCube, entre outros. Brasil: EuSócio e Broota
Doação (donation-based)	Os proponentes criam campanhas para um projeto, informando meta financeira e temporal. Os apoiadores são recompensados com contrapartidas de valor não tangível ou não são recompensados de forma alguma.	Pode expandir seu potencial de captação por meio da própria rede de contatos ou de simpatizantes da causa que não pertencem à rede de contatos da instituição.	Caráter filantrópico ou com recompensas simbólicas, de valor mais intangível e subjetivo relacionados à causa apoiada.	Mundo: Fundly, StartSomeGood, Brasil: Juntos.com.vc,
Empréstimos (lending)	Proponentes requerem empréstimo de montante estipulado, oferecendo taxas de juros mais favoráveis em relação a instituições financeiras. O investimento retorna ao apoiador à medida que o proponente amortiza sua dívida.	Contrato de crédito (ECN, 2012); tomadores de empréstimos (pessoas físicas ou jurídicas) recebem aporte de capital por um tempo determinado; segmentado por categorias, como empréstimos para setor imobiliário (hipoteca)	Os investidores esperam pelo retorno do principal investido, com ou sem acréscimo de juros (Bradford, 2012, ECN, 2012).	Mundo: Prosper, Kiva, entre outros. Brasil: Não há.

Figura 11 – Síntese de revisão de conceitos – tipos de crowdfunding

Fonte: Elaborada pelo autor

Cada tipo de *crowdfunding* apresenta vantagens para determinado público. Como exemplo, o *crowdfunding* baseado em empréstimos tem sido uma ferramenta para financiar o microempreendedorismo (Monteiro, 2014). O *crowdfunding* baseado em doações tem se mostrado uma interessante forma de financiar projetos de ONGs e, em menor escala, o microempreendedorismo⁶ (Monteiro, 2014). O *equity crowdfunding* é uma categoria com potencial crescente para financiar o empreendedorismo, à medida que diversas pessoas podem tornar-se sócios de uma empresa nascente sem que necessitem investir muito capital no negócio (ECN, 2012; Mollick, 2013; Belleflamme & Lambert, 2014).

O *equity crowdfunding* já é um modelo viável de investimento na Europa, em países como Suécia e Inglaterra. Nos Estados Unidos, em 5 de abril de 2012, o presidente Barack Obama assinou a lei conhecida como *Jobs Act*, que permite a pequenos proprietários captarem recursos pela venda de participação societária nas empresas para grande número de investidores da Internet (Belleflamme & Lambert, 2014), sem que estas precisem estar listadas em bolsas de valor. Em julho de 2014, a lei encontra-se com a *Security and Exchange Commission* (SEC) – espécie de Comissão de Valores Mobiliários (CVM) local –, que regulariza seus detalhes. Atualmente, o *equity crowdfunding* funciona somente com investidores qualificados através de plataformas como Angelinvest.com, sendo assim ainda limitado.

Para Stemler (2013), o *equity crowdfunding* tem potencial para abrir oportunidades de financiamento para inúmeros empreendedores e fornece aos investidores novas maneiras de diversificar suas carteiras. No entanto, o autor alerta que os benefícios não vêm sem riscos substanciais, sem especificar quais seriam eles.

No Brasil, não se encontram plataformas de *lending crowdfunding* pois, há impedimento legal para o empréstimo de recursos com cobrança de juros entre pessoas físicas.

2.3.2.4 Definição de crowdfunding de recompensas

⁶ Neste ponto, faz-se importante diferenciar as plataformas de crowdfunding das plataformas de microcrédito, pois neste o alvo quase que exclusivo é o empreendedorismo social, enquanto o primeiro tem um escopo mais amplo de iniciativas empreendedoras (Everett, 2008; Freedman & Jin, 2008).

O *crowdfunding* de recompensas é o modelo mais adotado no Brasil (Steffen, 2015). De acordo com Monteiro (2014), neste modelo de negócio, os criadores exibem sua ideia em um *site* voltado para a captação de doações coletivas (as plataformas), informam a quantia necessária para que o projeto se realize e o prazo para concretizá-lo, e, se o objetivo for atingido, oferecem recompensas aos apoiadores. As recompensas vão desde ter seu nome nos créditos de um filme, conseguir opinar na criação de um produto ou conhecer os criadores de um projeto, entre outros. Nesse modelo, os apoiadores são vistos como clientes especiais, tendo acesso ao produto antes do público geral, melhores preços ou algum outro benefício específico. Esse modelo geralmente inclui a aquisição antecipada de um produto ou serviço, sendo conhecido também como modelo de pré-encomenda.

A ECN (2012) subcategoriza o *crowdfunding* de recompensas em duas categorias: *reward* (recompensas) e *pre-sales* (pré-venda). O primeiro está mais associado a projetos cujas contrapartidas podem ter valor subjetivo, intangível; enquanto o segundo termo está mais associado à pré-venda de produtos, de valor tangível e mensurável. Como são poucas as campanhas cujas contrapartidas são integralmente bens tangíveis (normalmente oferece-se, junto com a pré-venda do produto, recompensas de valor intangível, que podem ser desde um agradecimento até brindes com o logo da empresa), esta dissertação não faz diferenciação entre as categorias *reward* e *pre-sale*, juntando as duas nomenclaturas sob o nome de *crowdfunding* de recompensas.

Idealmente, um fluxo de uma campanha de *crowdfunding* de recompensas apresenta três fases: a primeira, marcada por um fluxo de contribuições, atinge aproximadamente 50% da meta de financiamento; na segunda existe uma desaceleração no aporte de recursos; por fim, a terceira é marcada pela retomada no aporte de recursos, pois há a percepção de que não haverá mais oportunidade para apoio (Ordanini et al., 2011).

2.3.2.5 Crowdfunding de recompensas como alternativa de financiamento a empresas

A questão do *crowdfunding* como forma alternativa de financiamento de

projetos e empresas foi abordado por diversos autores. O *crowdfunding* permite que empresários consigam financiar seus negócios de forma alternativa por meio de suas redes sociais (Buysere et al., 2012). Potenciais apoiadores, por não serem financiadores profissionais, têm menos exigências quanto à qualidade das informações requeridas em comparação com as instituições financeiras (Schwienbacher e Larralde, 2010).

Oferece ainda uma alternativa que permite a obtenção de capital em pequena escala para empreendedores, montante que pode ser considerado irrelevante para os atores tradicionais de investimento (Monteiro, 2014).

Interessante notar que alguns autores como Monteiro (2014) e Belleflamme, Lambert e Schwienbacher (2013b) percebem a possibilidade de combinar o *crowdfunding* com os outros modelos de financiamento já mencionados a partir da seção 3.7 até 3.11. Monteiro (2014) afirma que o *crowdfunding* pode ser uma forma de complementar a aquisição de capital e não de substituir os modelos ortodoxos.

Sigar (2012) expressa que as pequenas empresas têm limitadas opções de financiamento. De acordo com a autora, empréstimos bancários são muitas vezes negados devido à falta de garantias e um histórico comprovado. Também, o financiamento privado das grandes empresas ou indivíduos financia um número pequeno de negócios. Por isso, Sigar (2012) percebe no *crowdfunding* uma oportunidade para preencher essa lacuna na captação de recursos conectando as pequenas empresas, que são marginalizadas pelas fontes tradicionais de financiamento, ao público em geral.

Kuppuswamy e Bayus (2013) e Belleflamme e Lambert (2014) discordam de Ordanini et al. (2011) sobre o comportamento típico da curva de investimentos em campanhas de *crowdfunding* de recompensas bem-sucedidas. Para aqueles, a curva apresenta forma de parábola. O início da campanha apresenta elevado volume de aportes de recursos por conta da chamada inicial dos proponentes e apoio da primeira rede de contatos; em um segundo momento, há um desinteresse por parte do público ao notar que seu apoio não fará diferença, uma vez que outros estão apoiando e o projeto caminha para o sucesso; mais próximo do final da meta temporal, há ações coordenadas do proponente que impulsionam novamente os apoios até que se atinja a meta.

Para Martins & Silva, 2014, o *crowdfunding* pode: ajudar os agentes

econômicos a acessar financiamentos de forma mais democrática; aumentar, potencialmente, a oferta de recursos disponíveis a financiar projetos e negócios; fornecer diferentes ativos aos investidores no momento em que decidem sob que forma manter sua riqueza.

Uma vez que se pretende estudar o *crowdfunding* como modelo de financiamento de empresas, é importante categorizá-lo dentro da *pecking order theory*. O *crowdfunding* de recompensas não oferece participação acionária, não incorre em dívidas bancárias e tampouco é o capital do empreendedor, porém, há assimetria de informação entre proponentes e demandantes (Agrawal Catalini & Goldfarb, 2013).

A primeira dessas assimetrias é a seleção adversa. O proponente possui mais informações a respeito da real situação do projeto e das contrapartidas que o apoiador.

A segunda assimetria percebida é o risco moral, que incorre da incerteza após o financiamento bem-sucedido do projeto, quando apoiadores não são capazes de garantir o seu real desenvolvimento (Monteiro, 2014) e o envio de suas recompensas, conforme acordado.

Por fim, também pode ser identificada uma assimetria de efeito de manada, na qual os primeiros apoios – idealmente de indivíduos mais bem informados sobre o projeto – são imitados por outros indivíduos com informações insuficientes para a tomada de decisão por si próprios.

Portanto, devido ao elevado grau de assimetria nas informações entre as partes envolvidas na transação de recursos via *crowdfunding* de recompensas, este modelo de financiamento aproxima-se mais da terceira categoria da *pecking order theory*. Porém, outras características, como a velocidade de acesso aos recursos, o tornam preferido aos seus pares dentro das categorias de capital financeiro.

Diferentemente dos investimentos tipo *Venture Capital* (VC), *Private Equity* (PE) e Anjo, a pesquisa realizada nesta dissertação não encontrou registros de modelos de *crowdfunding* que permitam ao investidor participar da gestão ativa do negócio.

Apesar de novo, o modelo já propiciou o surgimento de produtos notáveis, que impulsionaram EBTs em todo o mundo. Alguns exemplos são listados na Figura 12, a seguir.

Nome da campanha	Produto	Valor arrecadado/valor pretendido (%)	Plataforma
Star Citizen	Jogo de videogame	US\$ 2.134.374/ US\$ 500.000 (326,87%)	Kickstarter
Peeble	Smartwatch	US\$ 10.266.845/ US\$ 100.000 (10.166,84%)	Kicstarter
Oculus VR	Óculos de Realidade Aumentada	US\$ 2.437.429/ US\$ 250.000 (874,97%)	Kickstarter
Ubuntu Edge	Smartphone	US\$2.814.196/ US\$32.000.000 (8,79%)	Indiegogo

Figura 12 – Campanhas de crowdfunding de recompensas destacadas

Fonte: Elaborada pelo autor

Enquanto nos Estados Unidos e Europa o financiamento coletivo apresenta-se como alternativa viável aos fundos de capital e outros instrumentos de crédito, no Brasil o uso para esse fim era tímido até 2011 (Setti e Cruz, 2011). A pesquisa Retrato do Financiamento Coletivo no Brasil (Catarse & Chorus, 2014) aponta que 52% das pessoas têm mais interesse em contribuir para projetos artísticos e culturais de forma independente; 41% em projetos com viés social e/ou ambiental, que fortaleçam comunidades de forma responsável e solidária; e apenas 24% desejam investir em projetos com viés empreendedor, que viabilizem novas empresas, produtos e iniciativas.

2.3.2.6. Questões jurídicas sobre o Crowdfunding no Brasil

Sancho Meneses, Vega e Álvarez (2013, p. 58), ao analisarem o *crowdfunding* como alternativa de financiamento, apontam que, globalmente, um de seus principais problemas é de natureza jurídica:

es la falta de un marco jurídico específico para el *Crowdfunding*. Este vacío regulatorio se ha compensado gracias al trabajo individual de cada una de las plataformas pese a que siguen existiendo ciertas incoherencias o dudas respecto a determinadas prácticas.

Nessa lógica, Sancho Meneses et al. (2013) estendem a análise alegando que a tributação pode incidir de diferentes formas, dependendo do modelo de

crowdfunding, tipo do projeto, tipo de apoiador e do lugar em que ocorre.

Ballell (2013) revela que, caso a plataforma adote uma posição mais ativa, captando os aportes, ocorrerá uma verossimilhança a intermediários financeiros já existentes. Isso gera um debate sobre a regulação da prática das plataformas.

O intermédio não é uma possibilidade, sendo a plataforma intrinsecamente somente um elo entre o proponente e o apoiador (Buysere et al, 2012; Belleflamme & Lambert, 2014). Monteiro (2014, p. 29) acrescenta:

elas [as plataformas] são responsáveis por serviços como: apoio jurídico e envolvimento na formatação de contratos, análise de prazos de campanha e conteúdo, o uso de contas de depósito e gestão de métodos de pagamento. Além disso, devem fornecer páginas dedicadas a um projeto específico (as páginas dos projetos), análise e monitoramento do projeto e tutoriais antes e durante a campanha.

No que tange aos apoiadores, há os seguintes problemas de natureza jurídica:

Problemas relacionados à real identidade dos participantes dos financiamentos coletivos podem gerar consequências negativas tanto para os contribuidores como para PMEES [Pequenas e Médias Empresas e Empreendedores] que levem a cabo suas campanhas. Roubo de identidade, lavagem de dinheiro, financiamento do terrorismo, violação à privacidade e à proteção de dados, isto é, problemas que as instituições e participantes dos sistemas financeiros tradicionais encaram, podem também ser encarados no “mercado” de *crowdfunding*, novamente, especialmente pela característica dele estar situado num ambiente on-line mais difícil de regular (Martins & Silva, 2014, p. 43)

A essas situações fraudulentas podem-se acrescentar riscos operacionais, como a segurança da plataforma utilizada nas transações – sujeita a falhas técnicas e ataques cibernéticos (Martins & Silva, 2014, p. 43).

Sancho Meneses et al. (2013, p. 58) apresentam a possibilidade de plágio, pois, enquanto a ideia está sendo apresentada em forma de projeto, está exposta a público e pode ser copiada por outros. Santos (2014, p. 65) exemplifica os direitos de uso ao citar o aumento de ações de licenciamento no mercado musical, advindas em maior quantia com a transformação do setor impulsionada pela ampliação da oferta de canais de conteúdo.

Por fim, não há ferramentas que coíbam a inadimplência de recompensas por parte do proponente (Martins & Silva, 2014, p. 44). O dinheiro é arrecadado de antemão e sem qualquer obrigação legal clara dos criadores quanto à entrega das recompensas (Mollick, 2013; Monteiro, 2014). No entanto, Monteiro (2014, p. 33) apresenta dados documentados de 2013 do Banco Mundial que demonstram que esse tipo de ocorrência é raro.

No Brasil, o deputado Otávio Leite apresentou em outubro de 2013 o Projeto de Lei n. 6590/2013, que: "Estabelece diretrizes para a atuação de empresas em investimento coletivo (*crowdfunding*), organizadas em sítio próprio na rede mundial dos computadores – internet, e dá outras providências" (Câmara dos Deputados, 2013).

O texto do projeto de lei classifica as companhias de *crowdfunding* em duas modalidades: aquelas que atuam na alavancagem de empreendimentos com fins lucrativos; e as que incentivam iniciativas com fins sociais. Em ambos os tipos, as empresas deverão atuar por meio de portal específico na Internet. A proposta do projeto quanto à classificação das modalidades mostra-se interessante para dinamizar formas diferentes na participação, contudo pode não compreender as imensas características que cada campanha pode ter.

O projeto discorre ainda sobre benefício fiscal e tributário ao propor possibilidades de dedução no Imposto de Renda de pessoa física ou jurídica, equivalente a 10% ou 50% do montante investido, com permissão, no caso de aporte em projetos de natureza cultural, a aplicação dos benefícios da Lei Rouanet (8.313/91), desde que as iniciativas sejam previamente aprovadas no Ministério da Cultura, ou canceladas por mecanismo similar instituído por lei estadual ou municipal. Mas o material não aborda outras leis de incentivo e financiamento, como a Lei do Audiovisual n° 8.685, de 1993 (Valiati, 2012, p. 8)

Para que esses trâmites fiscais e tributários sejam computados, propõe-se que as empresas/plataformas de *crowdfunding* informem para a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) todos os detalhes pertinentes a cada projeto apresentado, além de todos os dados pertinentes a seu domínio na Internet.

A proposta do deputado mostra o início das tratativas no Brasil, no que tange a ações regulatórias do modelo de financiamento, mostrando que há vertentes jurídicas que podem e devem ser aprimoradas no campo das responsabilidades imputáveis, uma vez que recentemente ocorreu a primeira ação de defesa do

consumidor em um processo envolvendo *crowdfunding* nos Estados Unidos, no qual, a empresa de gestão Altius foi negligente na entrega das recompensas propostas na campanha bem-sucedida realizada na plataforma Kickstarter (Belleflamme & Lambert, 2014).

Contudo, a prática não está atualmente de todo desprovida de respaldo jurídico, pois, ao estabelecer incentivos e/ou recompensas, conforme o disposto entre os artigos 854 e 860 do Código Civil Brasileiro, o proponente contrai a obrigação de cumprir o prometido, o que, em contrapartida, exime a plataforma da responsabilidade direta ou indireta de fazer com que os criadores cumpram suas propostas de negócio ou de recompensas.

Ao plágio, há as sanções cabíveis da Lei 9.610, de 19 de fevereiro de 1998, que protege os direitos autorais no Brasil, e a Lei nº 9.279/96 de propriedade industrial. Sobre a divulgação de dados sigilosos dos apoiadores ou dos criadores, pode-se apoiar-se no Marco Civil da Internet sob a Lei 12.965.

2.6.2.7. Outputs não financeiros do crowdfunding de recompensas

A realização de campanhas de *crowdfunding* de recompensas municia o proponente da campanha com *outputs* de valor não financeiro. Esses resultados são conhecidos da literatura. Monteiro (2014) afirma que existe mais em *crowdfunding* do que simplesmente o financiamento, enquanto Mollick (2013) observa que o modelo possibilita outras vantagens além da financeira. Muitos desses resultados são típicos de *crowdsourcing*, a medida que reduzem a necessidade de trabalho e os custos das empresas e facilitam a atividade inovativa (Brabham, 2013 p.55).

A seguir são apresentadas as mais discutidas na literatura agrupadas em constructos construídos pelo próprio autor a partir das características encontradas na literatura.

Efeito tempo

Para Brabham (2013, p. 40) e Varela e Varela (2013) o *crowdfunding*

oferece a criadores uma oportunidade de pôr em prática projetos de forma rápida.

As plataformas garantem agilidade em todo o processo. Por exemplo, o *website* Benfeitoria garante que um projeto aprovado é lançado em até cinco dias, enquanto o Catarse.me fixa esse prazo em quatro dias.

Quanto ao recebimento dos recursos obtidos, a plataforma Kickante vincula esse prazo à aprovação dos meios de pagamento, mas prevê prazo de até 14 dias. Já no Catarse.me, a previsão para depósito dos recursos é 10 dias.

Efeito tamanho e acessibilidade da rede de contatos

Diferentemente dos demais efeitos apresentados até o momento, tamanho e acessibilidade da rede de contatos deve ser visto mais como um efeito condicionante da campanha do que propriamente um efeito a ser buscado como resultado dela. Possuir uma rede de contatos em tamanho suficiente e acessível é uma condição que indica uma possível maior facilidade de obter recursos por meio do *crowdfunding* de recompensas, o que justifica a opção pelo modelo.

De acordo com Giudici et al. (2013) e Mollick (2013), o sucesso das campanhas de *crowdfunding* parece estar ligado ao tamanho da rede de contatos ou rede de relacionamento (especialmente nas redes sociais) do proponente da campanha – seja ele uma pessoa física ou jurídica de qualquer natureza –, e à divulgação do projeto nessas redes ao longo de toda a duração da campanha.

Ao oferecer recompensas criativas, os colaboradores envolvem-se mais profundamente com o projeto e sentem-se parte fundamental de sua existência. O apoiador sente-se como um colaborador da produção do produto/serviço, como um cocriador que influi na concretização da obra (Felinto, 2012).

Efeito marketing

De acordo com Monteiro (2014), a simplicidade na apresentação das campanhas facilita o compartilhamento e a divulgação em redes sociais, gerando

visibilidade para o projeto. Segundo a autora, mesmo que a campanha não alcance seu objetivo, a divulgação abre portas para parcerias futuras.

O marketing possibilita que se crie uma vasta rede de fãs e divulgadores em torno do produto nas redes sociais e comunidades virtuais, que vai difundir a novidade antes que ela esteja disponível no mercado (Ordanini et al., 2011).

Faoro e Abreu (2014) afirmam que adotantes iniciais podem ajudar outros adotantes a conhecerem a nova tecnologia, contribuindo sensivelmente com o marketing do produto.

Efeito feedback

A interação com consumidores e potenciais consumidores fornece diversos *feedbacks* sobre o produto (Gerber et al., 2012), o que tem enorme valor quando se trata de pequenas empresas que têm pouca margem para erro no mercado. É uma forma de validar uma ideia original por meio de um público-alvo especializado (Cocate & Pernisa Junior, 2011).

A questão é especialmente sensível quando se trata de *early adopters*, que contribuem com *feedbacks* para a diminuição da incerteza quanto à tecnologia, ao testarem protótipos ou versões não concluídas de produtos (Abreu e Faoro, 2014).

Para Belleflamme, Lambert e Schwenbacher (2013b), caso o projeto não seja financiado, o dono da ideia pode utilizar o *feedback* recebido ao longo da campanha para fazer ajustes necessários e relançar o produto.

Linda Gorchels, em seu livro “The Product Manager’s Handbook” (2000), afirma que um dos degraus para testar e avaliar o conceito de um novo produto é solicitar a clientes-chave sugestões e críticas. O empreendedor deve sondar modificações específicas no conceito inicial que poderiam afetar o potencial de vendas do produto, mesmo em um grupo de usuários não estatisticamente representativos. Uma vez que o conceito inicial está validado, a autora sugere ainda que se passe pelo crivo de um grupo maior. (Gorchels, 2000, p. 166).

Nota-se no efeito feedback características típicas de *crowdsourcing*, principalmente no que tange a inteligência coletiva para criação de novos produtos

(Howe, 2006). Bernardes e Lucian (2015) chamam esse efeito de cocriação de valor, pois agrega ao consumidor uma possibilidade de que ele passe a participar como importante aliado em decisões prévias acerca da concepção dos produtos.

Efeito alavancagem

Pode ser entendido como um teste de aceitação do produto junto ao potencial mercado consumidor antes mesmo de sua produção em série. Se um produto atingir um determinado número de apoiadores, há indícios da existência de uma demanda por ele que viabiliza a produção em série. Havendo indícios de demanda elevada, a empresa torna-se mais atrativa para investidores maiores.

No financiamento coletivo, a lógica da produção pode ser vista como invertida: vende-se antes para depois produzir. É um mecanismo através do qual a empresa é capaz de reunir informações quanto à disposição de pagamento de seus consumidores (Belleflamme, Lambert & Schwienbacher, 2013a, 2013b).

Gorchels afirma que uma das maneiras de estimar o preço alvo é perguntar a um grupo controlado de potenciais consumidores o quanto eles estariam dispostos a pagar pelo produto (Gorchels, 2000, p. 166), opção que de certa forma existe em uma campanha de *crowdfunding*. A autora chama técnicas como essa de *design by price* e afirma que elas são muito usadas em indústrias com mudanças tecnológicas abruptas (Gorchels, 2000, p. 166), como as que fazem parte as EBTs.

No entanto, a própria Gorchels assume que consumidores tendem a superestimar sua vontade de compra em um ambiente artificial (Gorchels, 2000, p. 166), mas pode-se supor que, em um ambiente em que há trocas monetárias como em uma campanha de *crowdfunding* (ou seja, menos artificial), essa estimativa tende a ser mais precisa.

Em linha com o parágrafo anterior, Ramsey (2012) enfatiza que campanhas de *crowdfunding* podem avaliar o potencial de uma *startup* com base na resposta do público ao pedido de apoio e Monteiro (2014) ressalta que projetos bem-sucedidos podem beneficiar-se de visibilidade da plataforma para atingir potenciais investidores.

Um notório exemplo de produto que validou sua demanda via *crowdfunding* e posteriormente recebeu investimento maior é o Oculus VR, da empresa estadunidense Oculus, que arrecadou via *crowdfunding* de recompensas o

valor de US\$ 2.437.429 e posteriormente foi adquirida pelo *Facebook* por aproximadamente US\$ 2 bilhões (Brustein, 2014).

2.6.2.8. Condições determinantes de sucesso em campanhas

Para entender as condições determinantes de sucesso em campanhas, é necessário inicialmente compreender as motivações dos indivíduos ao apoiarem os projetos via *crowdfunding* de recompensas.

Como destacam Schwienbacher e Larralde (2010), as pessoas não apoiam projetos de *crowdfunding* porque são obrigadas, elas apoiam porque querem; é uma participação voluntária (Belleflamme, Lambert & Schwienbacher, 2013b). Normalmente os apoiadores compartilham dos mesmos gostos, interesses e paixões e participam desse movimento por prazer. Portanto, os laços determinantes na decisão de apoiar um projeto são mais pessoais do que profissionais (Schwienbacher & Larralde, 2010).

Para Belleflamme e Lambert (2014), há um desejo dos apoiadores do *crowdfunding* em serem membros de seletos grupo de apoiadores daquela iniciativa. Desejam a experiência de estar em uma comunidade, o que proporciona aos apoiadores benefícios adicionais (Belleflamme, Lambert & Schwienbacher, 2013b) a que consumidores normais não têm acesso. Os pesquisadores chamam essas vantagens de benefícios da comunidade, que englobam privilégios dados somente a quem apoiou. Gerber, Hui e Kuo (2012) destacam alguns benefícios da comunidade: a vantagem de ser um dos primeiros usuários da mercadoria, a vantagem de pertencer a um grupo de privilegiados e a vantagem de ter acesso a informações antecipadas. Belleflamme, Lambert e Schwienbacher (2013b) distinguem os apoiadores em dois grupos: os consumidores iniciais (*early adopters*, conforme já apresentado), aqueles propensos a aportarem mais recursos; e consumidores tardios, aqueles que aguardam a entrada da inovação no mercado para adquiri-la e estão menos propensos a aportar recursos na campanha (preferindo faixas inferiores de aporte).

Ordanini et al. (2011) defendem que as motivações em participar variam de acordo com o tipo de *crowdfunding* realizado, mas algumas são comuns aos

modelos e podem coexistir, a saber: sentir-se responsável pelo sucesso de um projeto e identificar-se com a causa ou com o proponente do projeto.

Buyser et al. (2012) ressaltam que há duas motivações principais para apoiar campanhas de *crowdfunding* de recompensas. A primeira delas é a social, ligada a motivações pessoais e subjetivas de valor – alguns apoiadores podem encontrar satisfação simplesmente em apoiar um projeto e não desejam nenhum outro tipo de retorno. Porém, há também as motivações materiais, relacionadas ao desejo de receber as recompensas propostas, sendo que a quantia investida pode ser maior que o valor de mercado da recompensa – o que está em jogo mesmo é a experiência, ter um produto único e exclusivo.

As principais conclusões extraídas do trabalho de Gerber e Hui (2014) indicam que as pessoas querem participar e apoiar projetos de *crowdfunding* de recompensas para ajudar os outros, para sentir-se parte de uma comunidade, para apoiar uma causa e para obterem a recompensa propriamente dita.

Para a realidade brasileira, Monteiro (2014) valida os mesmos achados de Gerber e Hui (2014). A autora também conclui no mesmo estudo que há motivação principal em ajudar o criador do projeto, o que implica na pequena influência dos outros na decisão sobre o apoio e o caráter de doação dos investimentos realizados no Brasil – o apoio não é visto como um investimento e sim como uma doação. Esta conclusão difere dos achados de Ward e Ramachandran (2010), para quem os investidores são influenciados pelo sucesso ou fracasso de projetos similares e utilizam as ações de outros investidores para decidir investir ou não.

Ainda em âmbito nacional, Bernardes e Lucian (2015) destacam que os efeitos que mantêm apoiadores leais a marcas que conduziram campanhas de *crowdfunding* são a possibilidade de cocriar um produto, o interesse pela recompensa e o sentimento de pertencimento ao grupo.

Assim como Ward e Ramachandran (2010), outros autores dedicaram-se a estudar a influência que o apoio de outros tende a exercer na decisão do indivíduo. Burtch, Ghose e Wattal (2012) demonstram que, ao observarem os outros contribuindo com maior frequência, os indivíduos tendem a diminuir o valor que estão dispostos a dar. Os resultados da pesquisa de Kuppuswamy e Bayus (2013) corroboram essa visão: pessoas deixam de investir em projetos que já têm um apoio significativo, pois não acham que seu apoio seja mais necessário.

No que tange especificamente às motivações de indivíduos para

apoiarem projetos de empreendedorismo no formato *equity crowdfunding*, Schwienbacher e Larralde (2010) encontraram que 78% dos entrevistados interessavam-se mais por recompensas subjetivas (como a excitação de participar do desenvolvimento de uma *startup*) do que propriamente pelo retorno financeiro.

Entendidas algumas motivações que levam indivíduos a apoiarem campanhas de *crowdfunding* de recompensas, podem-se estudar estratégias que levam uma campanha a ser bem-sucedida em atingir a meta financeira dentro do prazo estipulado.

Para conseguir apoio, os criadores precisam dedicar muito tempo e habilidades específicas; trabalho muitas vezes negligenciado (Gerber & Hui, 2014). Dentre as tarefas necessárias, Gerber e Hui (2014) citam, entre outros efeitos: planejar a campanha, encontrar e mobilizar apoiadores, garantir a entrega das recompensas no prazo planejado, definir o orçamento total da campanha, aprender novas habilidades em um curto período.

Outro efeito determinante para o sucesso de uma campanha é o capital social, que pode ser entendido como uma série de normas, valores, instituições e relacionamentos que são compartilhados e que permitem a existência de cooperação dentro de grupos ou entre diferentes grupos sociais (Marteletto & Silva, 2004). O capital social cria para quem o possui vantagens competitiva para o alcance de seus objetivos (Burt, 2000).

Marteletto e Silva (2004) afirmam que o capital social não pode ser dissociado de redes de relacionamento: o capital social é um recurso pertencente aos grupos ou comunidades, que são, por sua vez, constituídos a partir de suas redes de relações, em cujas conexões coexistem canais para o trânsito de informações e de conhecimento (Marteletto & Silva, 2004)

De acordo com Giudici et al. (2013) e Mollick (2013), o sucesso das campanhas de *crowdfunding* parece estar ligado ao tamanho da rede de contatos ou rede de relacionamento (especialmente nas redes sociais) do proponente da campanha – seja ele uma pessoa física ou jurídica de qualquer natureza –, e à divulgação do projeto nessas redes ao longo de toda a duração da campanha.

No entanto, a rede de contatos mais próxima – como parentes e amigos, que teoricamente possuem melhores informações sobre o projeto – também exerce influência determinante nos primeiros estágios de arrecadação, pois essa fase funciona como um sinal de comprometimento para outros apoiadores – que

possuem informações de pior qualidade (Agrawal et al., 2013). A rede de contato mais próxima é que pode iniciar um efeito manada (já mencionado como uma assimetria de informação inerente ao *crowdfunding*) e garantir uma campanha bem-sucedida. Ordanini et al. (2011) afirmaram que o apoio de familiares e amigos é o tipo mais comum do início do projeto e que indivíduos fora da rede de contatos do propendente costumam aportar recursos na etapa final da campanha. Agrawal, Catalini e Goldfarb (2011) corroboram essa ideia e afirmam que as pessoas ficam mais suscetíveis a apoiar um projeto se a meta financeira estiver próxima.

Quando o primeiro nível da rede de contatos não é suficiente para atingir a meta financeira, devem-se acessar outras camadas. Mas como atingir esses indivíduos? Conhecer seu público é fundamental para o sucesso (Belleflamme, Lambert & Schvienbacher, 2013b). Os criadores de projetos devem utilizar recursos de mídia como vídeos, matérias na mídia escrita ou outros meios, *podcasts* e redes sociais (Mollick, 2013). O mesmo autor afirma que a plataforma pode desempenhar papel no resultado da campanha uma vez que há correlação entre receber destaque na página principal e atingir a meta financeira

Para Al-Tayar (2011), uma campanha de *crowdfunding* de sucesso requer o engajamento constante com os colaboradores e potenciais colaboradores. O proponente deve responder às questões clara e prontamente assim que surgirem, responder aos comentários e satisfazer os usuários engajando-se constantemente com eles. Deve também estabelecer o diálogo com os colaboradores, criando textos e vídeos que expliquem bem sua ideia, seu projeto, o que será feito com o valor arrecadado. A escolha de quais e quantas serão as recompensas deve ser bem pensada, visando agradar tanto quem pode doar um valor pequeno quanto aqueles mais empolgados que queiram ajudar substancialmente.

Propor metas financeiras e temporais adequadas também são efeitos vitais para o sucesso de campanhas. Mollick (2013) defende que, quanto maior a meta financeira, menor a taxa de sucesso e que a arrecadação de projetos não tende a crescer proporcionalmente com o tempo.

De acordo com Mollick (2013), o sucesso das campanhas de *crowdfunding* parece estar ligado à qualidade do projeto. Por exemplo, ter um bom vídeo de apresentação aumenta em 74% as chances de apoio (Mollick, 2013). Outros autores também chegam a conclusões sobre condições de sucesso: fazer *updates* constantes sobre o andamento do projeto (Kuppuswamy & Bayus, 2013) e

descrever sua campanha de maneira vibrante e com ortografia correta (Mitra & Gilbert, 2014)

Sobre a realidade brasileira, a plataforma Catarse.me encontrou em uma pesquisa de marketing as condições de sucesso e de fracasso para as campanhas elencados na Figura 13, a seguir.

Por quais motivos acredita que seu projeto foi bem-sucedido?	
Boa campanha de divulgação.	22,22%
O projeto é relevante para um grande número de pessoas.	15,28%
Ofereci boas recompensas.	11,57%
Apoiadores fizeram investimentos elevados.	12,04%
Recebi auxílio da equipe da plataforma.	9,03%
Meu projeto saiu na mídia.	11,11%
Meus familiares e amigos apoiaram em peso.	16,20%
Outros	2,55%

Por que seu projeto não foi financiado?	
Campanha de divulgação insuficiente.	23,08%
Valor pedido foi muito alto.	8,97%
As recompensas não eram interessantes.	6,41%
Tema muito específico.	5,13%
Faltaram apoiadores para os maiores valores.	8,97%
Menos pessoas do que eu imaginava, de fato, contribuíram.	19,23%
Meus apoiadores não conseguiram realizar o pagamento <i>online</i> .	5,13%
As pessoas se sentiram inseguras de contribuir com o meu projeto.	7,69%
O público-alvo não conhecia financiamento coletivo.	8,97%
Outros	6,41%

Figura 13 – Condições de sucesso e fracasso de campanhas

Fonte: Catarse.me (2014)

Uma vez apresentados os elementos relativos ao financiamento por meio de *crowdfunding*, são apresentados outros modelos possíveis de obtenção de recursos para EBTs, buscando propiciar uma visão geral acerca do tema.

2.3.2. Capital Próprio

O financiamento por capital próprio consiste em um conjunto de técnicas utilizadas pelos empreendedores para obter ou para complementar os recursos financeiros necessários para as operações sem necessitar contrair dívida nem

tampouco ceder parte do controle da firma (Winborg & Landstrom, 2001; Ebben & Johnson, 2006). Como a empresa encontra dificuldade em levantar recursos de instituições financeiras, depende constantemente de recursos acumulados pelos próprios empreendedores ou que advêm de familiares e amigos que financiam o empreendimento e, uma vez estabelecida, a empresa continua a sustentar-se apenas com recursos próprios oriundos do negócio (Coleman, 2007; Harrison & Mason, 2007).

O levantamento de recursos próprios e a utilização de receitas próprias são usados para substituir formas tradicionais de capital de terceiros, conforme observam Neely e Van Auken (2012).

O uso dos próprios recursos está diretamente relacionado com o risco da EBT: quanto maior este for, maior é o volume de capital próprio utilizado para iniciar e conduzir os negócios (Van Auken, 2004). Por outro lado, essa relação é inversamente proporcional em relação ao tamanho do mercado potencial da empresa: quanto menor este for, maior é o volume de capital próprio utilizado para iniciar e conduzir os negócios (Van Auken, 2004).

O recurso próprio pode ser estratégico para a empresa na medida em que esse capital tende a ser adquirido a um custo reduzido quando comparado a empréstimos ou investimentos *equity* – em linha com a *pecking order theory* – e permite que o empreendimento se mantenha adaptável às preferências pessoais do empreendedor (Collins-Dodd et al., 2004).

2.3.3. Recursos Públicos

A literatura destaca a importância de investimentos do governo na forma de subsídios, empréstimos ou verbas de fomento (*grants*), sobretudo nos estágios iniciais da empresa e no incentivo à pesquisa (Clarysse et al., 2007; Takalo & Tanayama, 2010; Lehner, 2012). Essas são as etapas nas quais há maior risco envolvido, o que afasta outros investidores e deixa as EBTs ainda mais sem opções de financiamento. Lehner (2012) ressalta a possibilidade de haver a formação de PPPs (Parcerias Público-Privadas) quando do aporte de recursos públicos.

Houve um aumento expressivo desse tipo de subvenção nos últimos anos

no Brasil, por meio, principalmente, do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), da Financiadora de Estudos e Projetos (Finep) e das Fundações de Amparo à Pesquisa (FAPs) estaduais (Meirelles et al., 2008). No entanto, em geral, esses recursos são previamente direcionados a específicos setores ou áreas de P&D, não dando liberdade às empresas para usá-los segundo suas necessidades.

Vale destacar algumas instituições brasileiras relacionadas ao financiamento de projetos da inovação em suas diversas modalidades: BNDES; Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq); Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Pessoal (Capes); Finep; Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (Fapesp); Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (Sebrae), entre outros (Farias et al., 2014).

2.3.4. Crédito bancário

Trata-se do financiamento de médio e longo prazo de dívidas contraídas pela empresa junto a uma instituição de crédito. A empresa compromete-se a devolver o valor do empréstimo adicionado dos respectivos juros. Normalmente, a empresa que contrai o empréstimo deve apresentar o fluxo de amortização. Como já citado, esta é uma das dificuldades encontradas por EBTs: elas focam principalmente em ativos intangíveis e por isso demoram a produzir bens tangíveis, retardando a geração de fluxo de caixa para a empresa.

Para Gonçalves (2002) os financiamentos tradicionais de bancos privados não são adequados às empresas de base tecnológica iniciantes, pois geralmente estas não possuem garantias reais para oferecer. Por isso, são cobrados juros elevados e não há uma carência no prazo de pagamento.

Santiago et al. (2014) enxergam a possibilidade de criação de linhas de empréstimos de longo prazo no Brasil para o financiamento de empresas.

2.3.5. Private Equity

Private Equity (PE) é um segmento do mercado financeiro que consiste fundamentalmente no aporte temporário de capital, realizado por um fundo de PE, por meio de participação no capital de empresas com potencial de crescimento e expectativa de grande valorização. A valorização da empresa permitirá ao fundo de PE obter retorno com a venda da participação (desinvestimento) a médio ou longo prazo.

Meirelles et al. (2008) explicam como funciona na prática o sistema de PE: investidores aplicam seus recursos em fundos de investimentos administrados por instituições autorizadas a geri-los e aplicar os recursos em empresas selecionadas por meio de critérios que variam a cada instituição. O aporte ocorre mediante participação na composição acionária, aquisição de dívidas conversíveis em ações ou bônus de subscrição do novo empreendimento. Após a maturação do investimento, ocorre o desinvestimento por meio de venda da empresa ou IPO na bolsa de valores, normalmente. Neste momento é que se dá o retorno do investidor no negócio.

O fundo de PE não só oferece capital para a empresa, como também passa a ser dono de uma parte dela, atuando em sua gestão ativa. Isso funciona como ferramenta de controle e também ensina ao empreendedor gestão de negócios, monitoramento e desempenho, mecanismos de compensação, *networking* e a lidar melhor com incertezas, baixa liquidez e falta de garantia (pois, se o investimento se mostrar um fracasso, a empresa que recebeu o financiamento nada deve à investidora) entre outros efeitos que ajudam a construir uma companhia de sucesso (Gompers, 1995; Gompers & Lerner, 2001; Ramalho, 2009).

O investimento PE é comumente utilizado em empresas amadurecidas que precisam de algum tipo de renovação, principalmente na gestão do negócio, por isso há participação do fundo investidor na gestão ativa dos negócios (Carvalho et al., 2006). Gompers (1995) afirma que o papel do fundo é reduzir o risco de fracasso dos empreendimentos ao contribuir significativamente com a profissionalização do gerenciamento da empresa, ampliando a rede de contatos desta, introduzindo práticas de governança corporativa, expandindo a possibilidade de acesso a canais de crédito e aproveitando a experiência de outras empresas que receberam aporte.

As administradoras de fundos PE podem ser de propriedade de gestores privados, empresas de capital de risco ou grandes bancos (Pereira, 2007).

2.3.6. IPO

O financiamento por meio da abertura do capital em bolsa (da sigla inglesa IPO – *Initial Public Offering*) é visto como a última etapa no financiamento de uma empresa (Paula et al., 2003).

2.3.7. Capital Anjo

O capital anjo é aquele que advém de indivíduos com alto patrimônio que investem recursos próprios em empresas em seus estágios iniciais de crescimento (MIT Entrepreneurship Center, 2000). Para Hill e Power (2002), investidores anjos são potencialmente parceiros de um empreendedor no estágio inicial de um novo negócio.

Geralmente são investidores qualificados, com elevado poder aquisitivo, que se encaixam na denominação de investidor anjo, apesar de isso variar de país a país, de acordo com as leis locais. Nos Estados Unidos, por exemplo, só podem receber essa alcunha indivíduos com patrimônio maior que US\$ 1 milhão, salário anual médio de US\$ 200 mil nos últimos três anos, ou US\$ 300 mil entre marido e mulher, segundo as regras de *Securities and Exchange Commission* (SEC).

Adicionalmente ao aporte financeiro, anjos costumam oferecer assessoria sobre gestão, direcionamento técnico (*coaching*), aconselhamento ao empreendedor (*mentoring*) e acesso a suas redes de relacionamento, auxiliando o empreendedor e sua empresa ao longo de seus bons e maus momentos (Arping, 2002).

Estudos bibliográficos feitos por Botelho et al. (2006) mostram que esse mercado formado pelo conjunto de investidores anjo é um dos mais antigos e a maior fonte de capital para as fases iniciais das empresas. O capital injetado nessas fases iniciais busca suprir a necessidade de recursos em dose suficiente para levar a empresa nascente ao patamar de desenvolvimento que possibilite seu crescimento

autossustentado, levando o negócio a um ponto em que ele se transforme mais atrativo a um fundo de *venture capital*.

Investidores anjo tipicamente se organizam em associações, grupos ou redes de indivíduos que possuem interesses equivalentes, com o objetivo de diluir riscos, potencializar sua capacidade de atuação, expandir suas áreas de conhecimento e maximizar o retorno potencial de seus investimentos.

2.3.8. Venture Capital

O *venture capital* (VC) funciona da maneira similar ao sistema de PE, conforme explicado por Meirelles et al. (2008) e já mencionado anteriormente. Assim como no PE, os investimentos do tipo VC apresentam uma participação ativa dos gestores do fundo nas empresas investidas (Ribeiro, 2005), pois o fundo não só oferece capital necessário para a empresa, como também passa a ser dono de uma parte dela, atuando em sua gestão ativa.

Diferentemente do que ocorre com os investimentos em PE, com VC a participação na gerência da empresa investida está muito mais relacionada ao fortalecimento da empresa nascente e ao ensino de técnicas de gestão ao empreendedor do que a solucionar os problemas estruturais da empresa e implementar uma nova filosofia de negócio. Essa gestão ativa é extremamente importante para a sobrevivência da empresa, pois a falta de experiência na gestão é uma das principais dificuldades encontradas pelos empreendedores (Carvalho et al., 1998, citado por Pereira, 2007; Fernandes et al., 2004).

O suporte profissional oferecido por esse tipo de fundo vem se mostrando importante à medida que as empresas adquirem resiliência. Scholes et al. (2012) mostram que, durante a crise financeira de 2009, as empresas que obtiveram suporte de gestão de VC apresentaram um desempenho econômico e financeiro superior à média antes e, durante a recessão global, uma taxa de produtividade entre 5-15% maior e um lucro de 3-5% maior, além de taxas positivas de retorno e crescimento do emprego, em comparação a similares que não receberam o suporte.

Pelo elevado risco e trabalho requerido, Ribeiro (2005) acredita que o VC seja adequado apenas para projetos com elevada taxa esperada de retorno.

Das discussões sobre alternativas de recursos para EBTs depreende-se que os empreendedores se defrontam com um leque de alternativas, cada uma com as suas características próprias quando ao tipo de empreendimento alvo, retorno de investimento, grau de gerência no negócio, etc. Um modelo pode ser mais atraente para determinado empreendedor dependendo das características que ele procura. Tumelero (2012) chega a afirmar que a taxa de sucesso dos empreendimentos está altamente correlacionada à escolha adequada do modelo de financiamento. Por isso, conhecer os pormenores dos modelos ajuda as empresas a realizarem uma escolha ótima sobre a adoção ao modelo, reduzindo os custos do processo de obtenção de capital empreendedor.

Tendo em consideração a possibilidade de escolha do modelo de financiamento e a importância de uma decisão acurada, esta pesquisa busca estudar o *crowdfunding* de recompensas como um modelo para empresas levantarem recursos. O capítulo seguinte apresenta a metodologia que será utilizada para se cumprir o objetivo proposto.

3 METODOLOGIA

3.1 Classificações

Esta dissertação pode ser classificada, quanto à área de pesquisa, como uma pesquisa de Ciências Sociais Aplicadas, de acordo com a terminologia do CNPq e apresentada por Gil (2010, p. 26). Quanto a sua finalidade, trata-se de uma pesquisa aplicada, pois é voltada à aquisição de conhecimentos com vistas a uma aplicação específica (Gil, 2010, p. 26).

No que tange a classificação de seus objetivos gerais, pode-se dizer que esta pesquisa tem objetivos descritivos e exploratórios.

De acordo com Andrade (2002, citado por Beuren e Raupp, 2008), a pesquisa descritiva consiste em observar os fatos, registrar, analisar, classificar e interpretar sem interferir nos resultados obtidos. A pesquisa descritiva, na concepção de Gil (1999, citado por Beuren e Raupp, 2008, p. 81),

tem como principal objetivo descrever características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre as variáveis. Uma de suas características mais significativas está na utilização de técnicas padronizadas de coletas de dados.

Por outro lado, a pesquisa exploratória tem a finalidade de ampliar o conhecimento a respeito de determinado fenômeno, sobre o qual não se tem conhecimento acumulado e sistematizado (Vergara, 2002). O planejamento da pesquisa exploratória é bastante flexível, já que o pesquisador não possui clareza do problema nem da hipótese a serem investigados (Gil, 2010, p. 28).

O primeiro Objetivo Específico (O1) da pesquisa – delinear um panorama, a partir de dados secundários, da utilização do *crowdfunding* de recompensas como uma alternativa de financiamento às EBTs no Brasil – pode ser classificado como descritivo, pois visa à descrição e ao estudo das características de determinada população (GIL, 2010, p. 27-28).

O segundo Objetivo Específico (O2) – entender as razões que levam empreendedores de EBTs a optarem pelo *crowdfunding* de recompensas como alternativa de financiamento a seus negócios no Brasil) – é exploratório na medida

em que busca familiarização com um problema (Gil, 2010, p. 28).

É relevante mencionar que Gil (2010, p. 29) considera inesgotáveis as possibilidades de classificar uma pesquisa, abrindo assim a possibilidade de existirem pesquisas que fogem da literatura convencional sobre o tema.

Segundo Vergara (2002), quanto aos meios de investigação, a pesquisa pode ser:

- a) pesquisa de campo: investigação empírica realizada no local onde ocorre ou ocorreu um fenômeno e que dispõe de elementos para explicá-lo;
- b) pesquisa documental: realizada em documentos públicos e privados de qualquer natureza;
- c) pesquisa bibliográfica: estudo sistematizado baseado em material publicado, como livros, revistas, jornais, redes eletrônicas, etc.;
- d) pesquisa ação: um tipo particular de pesquisa participante e de pesquisa aplicada que supõe intervenção participativa em dado fenômeno na organização. É intervencionista;
- e) pesquisa *ex post facto*: refere-se a um fato já ocorrido. O pesquisador não tem controle sobre as variáveis;
- f) estudo de caso: é restrito a uma ou poucas organizações, produtos ou comunidades. Tem caráter de profundidade e detalhamento. Pode ou não ser realizado em campo.

Para esta pesquisa, faz-se necessário uma pesquisa bibliográfica e documental para delinear o cenário do *crowdfunding* de recompensas como um instrumento para EBTs levantarem recursos financeiros no Brasil e um estudo de múltiplos casos para entender as razões que explicam os fenômenos estudados.

Malheiros (2011) destaca que, quanto a sua abordagem, uma pesquisa pode ser quantitativa (quando busca transformar a realidade em dados que permitam sua interpretação) ou qualitativa (quando tenta compreender o fenômeno pela óptica do sujeito e busca interpretação de relações particulares, privilegiando uma análise mais profunda e individualizada). Para Jick (citado por Eisenhardt, 1989), o dado qualitativo é útil para entender o racional ou a teoria por trás da relação entre fenômenos, sendo por essa razão útil para compreender profundamente os porquês desta dissertação.

Quanto aos procedimentos técnicos, esta investigação se dará por meio

de análise de dados secundários e entrevistas estruturadas. Os objetivos e vantagens de cada método serão abordados na sequência.

Na Figura 14, a seguir, sumariza-se toda a classificação metodológica presente neste trabalho.

Dimensão	Classificação	Justificativa
Área de Pesquisa	Ciências Sociais Aplicadas	Pesquisa de obtenção de título de mestre em Administração; subcampo inserido nas Ciências Sociais Aplicadas.
Finalidade	Aplicada	Voltada à aquisição de conhecimentos com vistas a uma aplicação específica (Gil, 2010, p. 26).
Objetivos Gerais	Descritivo-exploratório	Descrever e estudar as características de determinada população (Gil, 1999 citado por Beuren e Raupp, 2008, p. 81) e ampliar o conhecimento sobre de determinado fenômeno pouco estudado (Vergara, 2002).
Meios	O1 – Pesquisa documental O2 – Estudo de múltiplos casos	O1 – Fontes secundárias possibilitam a resolução de problemas já conhecidos e permitem explorar outras áreas em que os problemas ainda não se cristalizaram suficientemente (Marconi & Lakatos, 1999). O2 – O objetivo é contribuir com a explicação sobre por que determinados fenômenos ocorrem (Yin, 2010).
Abordagem	Qualitativa	Entender o racional ou a teoria por trás da relação entre fenômenos (Jick, citado por Eisenhardt, 1989).
Instrumento de coleta de evidências	O1 – Coleta de dados secundários O2 – Entrevistas	O1 – As fontes secundárias possibilitam a resolução de problemas já conhecidos e permitem explorar outras áreas em que os problemas ainda não se cristalizaram suficientemente (Marconi & Lakatos, 1999) O2 – Fonte essencial de evidência do estudo do caso porque os entrevistados podem proporcionar <i>insights</i> importantes sobre assuntos ou eventos (Yin, 2010)

Figura 14 – Classificação da pesquisa

Fonte: Elaborada pelo autor

3.2. Análise de Dados Secundários

Collis e Hussey (2005, p. 154) afirmam que há duas fontes de dados principais: os dados primários, coletados na fonte; e os dados secundários, compilados por outrem e obtidos em livros, documentos, estatísticas, revistas, etc.

Dados secundários são aqueles obtidos por meio da documentação, de registros em arquivos e bases de dados e da pesquisa bibliográfica (Gildásio & Tachizawa, 1998). Para Marconi e Lakatos (1999), as fontes secundárias

possibilitam a resolução de problemas já conhecidos e permitem explorar outras áreas em que os problemas ainda não se cristalizaram suficientemente.

Uma das vantagens da utilização das fontes secundárias é a economia de tempo, pois os dados necessários para a pesquisa estão nelas disponíveis (Marconi & Lakatos, 1999).

3.2.1. Instrumento de coleta de evidências: dados documentais

Este estudo tem como fonte os dados documentais disponíveis publicamente nas plataformas de *crowdfunding* de recompensas. Dentre todos os dados que se podem encontrar nas plataformas, serão considerados para fins de responder às questões de pesquisa desta dissertação:

1. o registro da campanha;
2. a meta financeira;
3. o capital levantado;
4. a quantidade de apoiadores em cada campanha.

Portanto, esta etapa da pesquisa consiste em acessar as plataformas para compilar os dados desejados de todas aquelas empresas que se caracterizam como EBTs para depois tratá-los estatisticamente.

A Figura 15 é um exemplo da fonte da qual os dados secundários são extraídos. Trata-se de um *print screen* da tela de uma campanha de *crowdfunding* dentro do *website* Catarse.me, da qual os números necessários para a pesquisa serão retirados (em destaque).

Figura 15 – Exemplo de tela em que dados secundários são extraídos

Fonte: Elaborada a partir de Catarse.me

Uma vez compilado os dados, será feita uma análise de estatística descritiva da amostra obtida e seus valores serão generalizados para estimar os parâmetros populacionais. Esse procedimento estatístico é chamado de estimativa por ponto (Anderson, Sweeney & Williams, 2003 p. 256). São apresentadas as estatísticas descritivas que Anderson et al. (2003, p. 100) classificam como “regra dos cinco itens”, a saber: menor valor, primeiro quartil (Q1), segundo quartil (Q2) ou mediana, terceiro quartil e maior valor, ou medidas de posição: média, mediana e quartis. Também são inferidos calculados a média amostral e o desvio padrão amostral.

3.3 Estudo de múltiplos casos

Segundo Vergara (2002), estudo de casos é restrito a uma ou poucas organizações, produtos ou comunidades e tem caráter de profundidade e detalhamento. Pode ou não ser realizado em campo.

O método de estudo de casos consiste em uma comparação constante entre as informações coletadas e a teoria existente e deve sempre ter como ponto de partida a definição da questão de pesquisa, ao menos suas linhas gerais

(Eisenhardt, 1989). Yin (2010, p. 24), enfatiza que essa definição é importante, pois “quanto mais as questões procuram explicar alguma circunstância presente [...], mais o método será relevante”.

Yin (2010, p. 39) argumenta que o estudo de caso é adequado para entender um “fenômeno da vida real em profundidade” dentro de um contexto. Traçando um paralelo com o método de levantamento, este é competente em entender tanto o fenômeno quanto o contexto, mas sua capacidade de investigar o contexto é mais limitada.

Para Eisenhardt (1989), o estudo de caso pode ser utilizado para atingir vários objetivos, como descrever, testar e gerar teoria, além de ser apropriado para pesquisar temas que estão em estágios iniciais, que é o caso do *crowdfunding* de recompensas.

Pelas razões apresentadas acima (questão de pesquisa adequada, busca por entender um “fenômeno da vida real em profundidade” dentro de um contexto, intenção de testar teorias e ser um tema em estágio inicial), decidiu-se que o método de estudo de casos é o mais adequado para atingir os objetivos e responder às questões de pesquisa.

Segundo Vergara (2002), estudo de caso é restrito a uma ou poucas organizações, produtos ou comunidades. Pode-se utilizar um estudo de múltiplos casos (Eisenhardt, 1989; Gil, 2010, p. 118; Yin, 2010 p. 42), em que são selecionados os casos mais relevantes para a obtenção das respostas pretendidas. Para Herriott e Firestone (1983), o modelo de casos múltiplos fornece resultados mais robustos ao estudo.

Para obter as respostas procuradas por esta pesquisa não é interessante que se tenha um caso único, e sim um grupo de casos que se destacam, sem que um sobressaia aos outros (Yin, 2010, p. 77).

As formas mais típicas de coletar dados em um estudo de caso são: busca em documentação, entrevistas, questionários e observações, sendo que a evidência extraída pode ser tanto qualitativa quanto quantitativa (Eisenhardt, 1989). Como será abordado com maior profundidade nos próximos itens, nesta dissertação utilizam-se entrevistas estruturadas como método de coleta de dados.

Sobre a lógica por trás dos casos múltiplos, Yin (2010, p. 78) argumenta que cada caso deve ser selecionado cuidadosamente de modo que eles possam prever resultados similares (replicações literais, ou seja, com os mesmos padrões)

ou produzir resultados contrastantes (replicação teórica, ou seja, com diferentes padrões). Os resultados esperados para ambas as replicações devem estar previstos pelas proposições iniciais – se não estiverem, estas devem ser revistas. A abordagem de Eisenhardt (1989) para a delimitação de hipóteses a partir de estudo de casos é similar: devem-se comparar de maneira iterativa os constructos que os casos estão desenhando com aqueles que a teoria já constata. Quanto maior o número de iterações em direção a corroborar ou negar a teoria, melhor o estudo de caso. Deve-se parar de iterar somente quando os casos não trouxerem mais novidades a serem comparadas com a literatura.

Um importante aspecto dos estudos de múltiplos casos é compreender quando se deve parar de acrescentar novos casos. Para Eisenhardt (1989), idealmente, deve-se parar quando o acréscimo incremental de conhecimento à teoria é próximo de zero (a “saturação teórica”). No entanto, é comum que muitos pesquisadores iniciem a pesquisa com um número determinado de casos em mente devido a restrições como tempo, orçamento e pessoas, sendo considerado quatro um número mínimo.

Uma das maiores críticas ao estudo de casos é que eles fornecem pouca base para argumentos científicos. No entanto, Yin (2010, p. 36) defende que os estudos de casos são generalizáveis às proposições teóricas (generalização analítica) e não às populações ou aos universos (generalização estatística).

Esta dissertação utiliza métodos, comuns às Ciências Sociais, para atestar a qualidade dos resultados obtidos ao final do projeto. A Figura 16 apresenta a metodologia de avaliação utilizada para garantir a qualidade da pesquisa, baseado em Yin (2010, p. 64) e adaptado para esta dissertação, pois, segundo o autor, cada tática pode ser utilizada em momentos diferentes e em tipos específicos de pesquisa, sendo assim não necessário que todas as táticas sejam aplicadas para garantir a qualidade da pesquisa.

Teste de caso	Tática de estudo	Fase da pesquisa na qual a tática ocorre
<u>Validade do Constructo</u> : definir conceitualmente e operacionalmente os principais termos e variáveis do estudo	Usa múltiplas fontes de evidência; Estabelece encadeamento de evidências.	Coleta de Dados Coleta de Dados
<u>Validade Interna</u> : testar a coerência interna entre as proposições iniciais e conclusões	Realiza a combinação de padrão; Realiza a construção de explanação; Usa modelos lógicos.	Análise de Dados Análise de Dados Análise de Dados
<u>Validade Externa</u> : testar a coerência entre os resultados do estudo e de outras pesquisas.	Usa a lógica de replicação nos estudos de múltiplos casos.	Projeto de Pesquisa
<u>Confiabilidade</u> : demonstrar que o estudo pode ser replicado	Desenvolve uma base de dados de estudo de caso.	Coleta de Dados

Figura 16 – Táticas de estudo de caso para quatro testes de projetos

Fonte: Adaptado de Yin (2010, p. 64)

Sobre a confiabilidade do projeto, pode-se dizer que o protocolo é uma maneira importante de aumentar a confiabilidade da pesquisa de estudo de caso e destina-se a orientar o investigador na realização da coleta de dados. É importante para manter o foco do pesquisador nas questões a serem respondidas pelos casos, pois força o pesquisador a antecipar vários problemas da pesquisa (Yin, 2010, p. 108).

A seleção dos casos é um importante aspecto do estudo de múltiplos casos, sendo muito importante que se defina bem toda a população do estudo para que, assim, se encontre uma amostra (os casos) a partir da qual a pesquisa será desenhada. A definição precisa da população ainda controla vieses e ajuda a definir limites para generalizar os achados (Eisenhardt, 1989).

Pettigrew (1988) sugere que, dado o número limitado de casos da amostra, é possível selecionar casos extremistas, nos quais o fenômeno é bastante nítido.

Com base nas premissas descritas anteriormente, neste estudo vão considerar-se como casos as empresas identificadas na coleta de dados para o Objetivo 1 (O1), de forma a prezar pela abrangência e pelos extremos. Dessa forma, serão estudados:

- três casos de EBTs que atuam em diferentes setores, que foram bem-sucedidas financeiramente em sua campanha de *crowdfunding* de recompensas e que se destacarem entre seus pares na análise dos dados secundários (O1); estes casos visam a

replicação literal (Yin, 2010, p. 78);

- um caso de EBT que fracassou em sua campanha de *crowdfunding* de recompensas; este caso visa à replicação teórica (Yin, 2010, p. 78);
- um caso de plataforma que realiza a intermediação de campanhas de *crowdfunding* de recompensas e que se destaca entre seus pares na análise de dados secundários (O1); este caso visa à replicação literal (Yin, 2010. p. 78).

Portanto, ao final, pretende-se entrevistar quatro empresas e uma plataforma de *crowdfunding*.

Sobre aplicação de metodologias similares, Henriques e Lima (2014) aplicam o estudo de um caso único de projeto bem-sucedido de *crowdfunding* como método de análise em seu trabalho, que visa compreender o papel do público de *crowdfunding* – a principal questão levantada é se os apoiadores tomam sua decisão apoiados no ato coletivo de participar de um projeto ou se influenciados apenas por projetos específicos. Segundo os autores, a escolha de apenas um caso permite observar com mais atenção a relação estabelecida com os públicos, de modo a compreender em que medida são de fato convocados a participar como protagonistas e não como meros consumidores.

Por serem apropriados para pesquisar temas que estão em estágios iniciais de desenvolvimento, estudos de caso são utilizados com frequência como metodologia de estudos sobre *crowdfunding*.

Mortara e Parisot (2014) entrevistaram 12 empreendedores (dos quais oito já haviam realizado ao menos um projeto de *crowdfunding*) para buscar compreender motivos que tornam indivíduos empreendedores e concluíram que o *crowdfunding* é visto pela amostra não somente como a maneira mais conveniente de obter recursos, mas também uma oportunidade de acionar o mercado em busca de *feedback* e testar a demanda pelo produto. Schwienbacher e Larralde (2010) exploram a aventura da empresa *Media No Mad* no *equity crowdfunding* para descobrir motivações dos apoiadores.

Também há trabalhos acadêmicos em que o foco são as plataformas, como em “*The strategic challenges of a social innovation: The case of Rang De in crowdfunding*” (Ashta, Assadi & Marakkath, 2015), em que os autores investigam o

caso da inovação social como resposta a desafios dentro de um setor por meio do estudo de caso da plataforma indiana Rang De, dentro do modelo de empréstimo.

No Brasil, a maior parte dos casos concentra-se no *crowdfunding* de recompensas para financiar a cultura. Carvalho (2014) estuda o caso da empresa Agência Pública, que financia matérias jornalísticas por meio de campanhas de *crowdfunding*.

Já Monteiro (2014) entrevista diversos apoiadores de campanhas de *crowdfunding* de recompensas de três plataformas para tentar compreender as motivações por trás de seus apoios.

3.3.1. Instrumento de coleta de evidências: entrevistas semiestruturadas

Há relativo consenso na literatura de que as entrevistas são uma das fontes mais importantes de informação para o estudo de caso (Gil, 2010; Yin, 2010). As entrevistas são uma fonte essencial de evidência do estudo do caso porque os entrevistados podem proporcionar *insights* importantes sobre assuntos ou eventos, além de fornecer outros componentes para identificar outras fontes relevantes de evidência (Yin, 2010, p. 135). Para Marconi e Lakatos (1999), as entrevistas dão a oportunidade de obter dados que não podem ser encontrados em fontes documentais, mas que são relevantes e significativas para a pesquisa.

Conforme direcionamento de Malheiros (2011), entrevistas estruturadas são conduzidas com base em um roteiro previamente estabelecido que oriente o pesquisador sobre o que deseja saber da pessoa ou do grupo entrevistado. O roteiro de entrevista oferece estrutura para a apresentação do problema ao entrevistado, ao mesmo tempo em que o pesquisador tem liberdade para adequar a sequência da investigação ao caso específico do entrevistado. Malheiros (2011) recomenda que sejam definidos os grupos de questões (“blocos”), que comporão o instrumento de pesquisa antes de formulá-lo.

Há ainda a entrevista semiestruturada, aquela que parte de questionamentos básicos, apoiados em teorias e hipóteses, e dão frutos a novas hipóteses surgidas a partir das respostas dos informantes (Triviños, 1987). Complementa o autor que a entrevista semiestruturada “[...] favorece não só a

descrição dos fenômenos sociais, mas também sua explicação e a compreensão de sua totalidade [...]”(Triviños, 1987, p. 152).

Para Manzini (1990/1991, p. 154), na entrevista semiestruturada, deve-se elaborar um roteiro com perguntas principais que deve ser completado no momento da conversa por outras perguntas pertinentes ao momento da entrevista. Para o autor, esse tipo de entrevista pode fazer emergir informações de forma mais livre e as respostas não estão condicionadas a uma padronização de alternativas.

Por tratar-se esta de uma pesquisa qualitativa, as informações coletadas são apresentadas na forma de relatos, e posteriormente comentadas de maneira consolidada para cada bloco do instrumento de pesquisa.

3.4. Matriz de Integração Metodológica

Uma matriz de integração metodológica pode ser construída buscando dar aderência e compatibilidade aos objetivos, às questões de estudo e à metodologia a serem aplicados na pesquisa, visando à consistência metodológica do estudo (Yoshida, 2011). Esse modelo é apresentado na Figura 17.

Na primeira coluna são retomados os públicos da pesquisa (que constituem a população dos assuntos em estudo); alinhados com a coluna anterior, na segunda, são inseridos os objetivos; na terceira, as questões de estudo da dissertação; nas últimas colunas estão métodos e técnicas aplicadas no trabalho (Yoshida, 2011).

Público da pesquisa	OBJETIVO PRINCIPAL: estudar o <i>crowdfunding</i> de recompensas como uma alternativa de financiamento às Empresas de Base Tecnologia (EBTs) no Brasil.	Qprincipal. Como se configura o <i>crowdfunding</i> de recompensas como alternativa de financiamento às EBTs no Brasil?	Método de pesquisa	Técnicas de coleta de dados
EBTs (proponentes)	Objetivo 1: delinear um panorama, a partir de dados secundários, da utilização do <i>crowdfunding</i> de recompensas como uma alternativa de financiamento às EBTs no Brasil.	Q1. Qual é a quantidade estimada de EBTs que buscaram levantar recursos financeiros por meio do <i>crowdfunding</i> de recompensas em plataformas brasileiras, desde o surgimento do modelo no País? Qual é a quantidade estimada de EBTs que atingiram a meta financeira de suas campanhas de <i>crowdfunding</i> de recompensas plataformas brasileiras, desde o surgimento do modelo no País?	Análise de dados secundários	Pesquisa documental
		Q2. Qual é o valor médio pretendido (meta financeira) em campanhas de <i>crowdfunding</i> de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o surgimento do modelo no País? Qual é o valor médio pretendido (meta financeira) em campanhas bem-sucedidas de <i>crowdfunding</i> de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o surgimento do modelo no País?	Análise de dados secundários	Pesquisa documental
		Q3. Qual é o valor médio do capital levantado em campanhas de <i>crowdfunding</i> de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o surgimento do modelo no País? Qual é o valor médio do capital levantado em campanhas bem-sucedidas de <i>crowdfunding</i> de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o surgimento do modelo no País?	Análise de dados secundários	Pesquisa documental
Apoiadores		Q4. Qual é a quantidade média de apoiadores em campanhas de <i>crowdfunding</i> de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o surgimento do modelo no País? Qual é a quantidade média de apoiadores em campanhas bem-sucedidas de <i>crowdfunding</i> de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras, desde o surgimento do modelo no País?	Análise de dados secundários	Pesquisa documental
Plataformas		Q5. Qual é a plataforma brasileira que hospedou a maior quantidade de campanhas de <i>crowdfunding</i> de recompensas realizadas por EBTs? Qual é a plataforma brasileira que hospedou a maior quantidade de campanhas de <i>crowdfunding</i> de recompensas realizadas por EBTs e bem-sucedidas financeiramente?	Análise de dados secundários	Pesquisa documental
EBTs (proponentes)	Objetivo 2: identificar razões que levam empreendedores de EBTs a optarem pelo <i>crowdfunding</i> de recompensas como alternativa de financiamento, assim como as razões que levaram as campanhas a serem bem-sucedidas.	Q6. Por que EBTs optam pelo <i>crowdfunding</i> de recompensas como alternativa de financiamento no Brasil?	Estudo de casos	Entrevistas semiestruturadas
EBTs (proponentes)		Q7. Por que determinadas EBTs são bem-sucedidas em campanhas de <i>crowdfunding</i> de recompensas, enquanto outras fracassam?	Estudo de casos	Entrevistas semiestruturadas

Figura 17 – Matriz de Integração Metodológica

Fonte: Elaborada pelo autor

3.5. Síntese da Abordagem Metodológica

Uma vez apresentados em detalhes todos os métodos utilizados, faz-se importante sintetizar a metodologia desenvolvida para atingir os objetivos e responder às questões propostas nesta dissertação.

Para delinear um **panorama, a partir de dados secundários, da utilização do *crowdfunding* de recompensas como uma alternativa de financiamento às EBTs no Brasil** – Objetivo 1 (O1) – foi desenvolvida uma análise de dados secundários levantados por meio de pesquisa documental realizada diretamente na página das campanhas – conforme ilustrado pela Figura 15. Buscou-se conhecer o maior número possível de campanhas hospedadas em todas as plataformas de *crowdfunding* de recompensas ativas e inativas do Brasil para levantar uma amostra representativa da população, que seriam todas as EBTs que já buscaram financiar projetos por meio de campanhas de *crowdfunding* de recompensas no período entre 17 de janeiro de 2011 (data de lançamento da primeira campanha identificada) até 16 de junho de 2015 (quando se encerrou o período de levantamento de dados secundários). Portanto, o procedimento de coleta de dados consistiu em visitar e analisar as páginas virtuais de todas as campanhas para identificar se tratava realmente de um projeto a ser desenvolvido por uma EBT e, caso afirmativo, anotar os dados que interessavam para a pesquisa.

Posteriormente, os dados foram analisados por meio de estatística descritiva da amostra e generalizados para seu correspondente do parâmetro populacional.

Para definir uma EBT, utilizaram-se as características mais presentes na literatura indicadas pela Figura 2 e possíveis de serem percebidas por meio de conteúdo disponível on-line. Essas características seriam: esforço em inovação, parceria com universidade ou centro de pesquisa, investimentos em P&D e conhecimento científico incorporado nos produtos. A presença de ao menos uma dessas características foi suficiente para incluir a empresa na amostragem.

A lista de todas as campanhas de *crowdfunding* de recompensas cujo projeto foi desenvolvido por EBTs será apresentada no capítulo seguinte. Todas as plataformas de *crowdfunding* de recompensas do Brasil que foram visitadas e mapeadas podem ser visualizadas na Tabela no apêndice desta dissertação.

A definição desse panorama foi utilizada para se definir os casos que seriam estudados para o cumprimento do Objetivo 2 (O2) - **Identificar razões que levam empreendedores de EBTs a optarem pelo *crowdfunding* de recompensas como alternativa de financiamento, assim como as razões que levaram as campanhas a serem bem-sucedidas.** A partir do levantamento das campanhas e das plataformas foi possível conhecer os possíveis candidatos a serem estudados com maior profundidade. Optou-se por selecionar os casos pautados nos seguintes critérios:

1 – Três EBTs envolvidas em campanhas de *crowdfunding* de recompensas em plataformas brasileiras cuja campanha atingiu a meta financeira. Os três casos seriam de empresas que atuam em diferentes setores. Foi dada preferência às empresas que levantaram maior quantidade de recursos e caso não tenha sido possível realizar a entrevista com essas, passou-se a considerar a segunda colocada no mesmo setor de atuação;

2 – Uma EBT envolvida em campanha de *crowdfunding* de recompensas em plataformas brasileiras cuja campanha não atingiu a meta financeira, mas em que houve esforço e planejamento do empreendedor. Para este caso, o setor de atuação não importou, e sim o notório esforço em planejar a campanha;

3 – Uma plataforma (website) brasileira dedicada a hospedar campanhas de *crowdfunding* de recompensas. Buscou-se entrevistar a empresa que hospedou o maior número de campanhas de EBTs e caso não tenha sido possível realizar a entrevista com elas, passou-se a considerar a segunda colocada no mesmo critério.

Uma vez definidos os casos, buscou-se o contato com os gestores das empresas por meio de telefone ou e-mail disponível no website das mesmas. Quando havia o de acordo das mesmas, era agendada uma entrevista com o funcionário responsável pela campanha preferencialmente por telefone, mas dando flexibilidade ao respondente quanto a melhor opção.

A Figura 18 aponta os casos estudados e sintetiza as condições em que as entrevistas foram realizadas. Todos os entrevistados concordaram com a exibição de seus nomes e das respectivas empresas.

Empresa	Campanha	Setor	Nome entrevistado	Qualificação	Data	Meio
Dumativa	A Lenda do Herói – O Jogo	Jogos eletrônicos	Rafael Bastos	29 anos; sócio da Dumativa.	06/03/2015	Entrevista via chat do Gmail.
Metamáquina	Metamáquina 3D	Hardware	Rodrigo Rodrigues da Silva	27 anos; sócio da Metamáquina; formado em engenharia pela Universidade de São Paulo.	23/04/2015	Entrevista via software de voz Appear-in.
Trip Tips	Trip Tips App	Aplicativo	Silvana Ticoulat	51 anos; sócia da Trip Tips; formada em arquitetura pela Universidade Presbiteriana Mackenzie.	26/04/2015	Entrevista por telefone.
E-Mobilidade	Encarte Mobile”	Aplicativo	Pablo Cardoso	31 anos, formado em Análise de Sistemas e profissional da área de TI há sete anos.	25/04/2015	Entrevista via software de voz Skype.
Catarse	Não se aplica	Plataforma (website)	Anthony Ravoni	23 anos; ocupa o cargo de Remixador de Informações no Catarse; formado em Estudos de Mídia pela Universidade Federal Fluminense.	17/06/2015	Entrevista via chat do Gmail.

Figura 18 – Casos Estudados e condições das entrevistas

Fonte: elaborada pelo autor.

Importante esclarecer que novos contatos foram feitos após a entrevista, visando esclarecer pontos duvidosos ou complementar informações.

Antes da realização das entrevistas, foi conduzido um pré-teste simulando as condições reais em que as mesmas seriam realizadas. Segundo Marconi e Lakatos (1999), os pré-testes, devem ser realizados com o questionário numa versão quase definitiva, com capa e formatação já em seu estado final.

Os objetivos do pré-teste são o refino das perguntas semiestruturadas a partir do entendimento e da síntese das respostas, a legibilidade e a compreensão das mesmas por parte dos entrevistados e a avaliação do tempo demandado para realização.

O pré-teste foi realizado com Jaciara Cruz, sócia e fundadora da Ideias de Futuro⁷, plataforma dedicada a realizar *crowdfunding* de recompensas com foco em projetos de educação e tecnologia. No dia 01/03/2015, conversou-se por telefone com a entrevistada por aproximadamente 40 minutos.

A assimilação das perguntas e a posterior síntese dos achados ocorreu sem transtornos, viabilizando a aplicação oficial do método de coleta de dados. Foram feitos pequenos ajustes no enunciado das perguntas e na ordem de aplicação.

Os resultados do pré-teste, pelo caráter preliminar do roteiro de perguntas, não foram levados em consideração para a análise dos dados.

Apresentados os métodos e metodologia utilizada para a confecção deste trabalho, há condições para continuar com os dados coletados e as análises decorrentes.

⁷ www.ideiasdefuturo.com.br

4 ANÁLISE DOS DADOS SECUNDÁRIOS

Segundo Pestana e Velosa (2010, p. 53), “chamamos população ao conjunto de todos os valores que descrevem um fenômeno que interessa ao investigador”.

A população deste estudo compreende todas as campanhas de *crowdfunding* de recompensas (entre 17 de janeiro de 2011, data de lançamento da primeira campanha identificada, até 16 de junho de 2015, quando se encerrou o período de levantamento de dados secundários) cujo projeto for desenvolvido por EBTs; não são considerados parte da população deste estudo casos em que o projeto lançado ao *crowdfunding* envolvia uma tecnologia, mas o proponente era uma pessoa física e aqueles nos quais não se encontrou ligação nenhuma com EBTs para o desenvolvimento.

Para fins deste estudo, tentou-se analisar o maior número de observações possível de modo a aproximar-se da população. No entanto, não se pode dizer que o estudo conseguiu contemplar a população completa devido à possibilidade de determinadas campanhas que se encaixam no perfil buscado não terem sido captadas quando da seleção e devido à constante criação de campanhas. Portanto, a análise dos dados secundários foi coletada por meio de uma amostra que busca aproximar-se o máximo possível da população.

4.1. Análise dos dados das campanhas em geral

A Tabela 1 apresenta essa amostra listada em ordem alfabética. De certa forma, ela funciona como uma referência a todo este capítulo ao compilar os dados brutos levantados. Todas as demais tabelas são derivadas de informações contidas nesta primeira.

#	Campanha	Situação (15/06/2015)	Nome Fantasia da EBT	Meta Financeira	Capital Levantado	Apoiadores	Data de Encerramento da Campanha	Plataforma
1	#ACulturaPrecisaDeIncentivo	Finalizado	SatolApp	R\$ 29.000,00	R\$ 29.050,00	66	14/12/2013	Ideame
2	1.7.1 Código Criminal	Finalizado	Beta Games Group	R\$ 160.000,00	R\$ 10,00	1	11/09/2012	Catarse
3	A Lenda do Herói – O Jogo	Finalizado	Dumativa	R\$ 125.000,00	R\$ 258.587,00	6112	20/09/2014	Catarse
4	Além da vida	Finalizado	CR Game Studio	R\$ 15.000,00	R\$ 385,00	7	05/12/2014	Catarse
5	Aplicativo de Mobilidade Urbana – MOBBUS	Finalizado	Mobbus	R\$ 25.000,00	R\$ 0,00	0	17/12/2014	Catarse
6	Aplicativo para celulares e tablets Peso 2 Concursos	Finalizado	P2 Concursos	R\$ 20.000,00	R\$ 180,00	10	Não informado	Benfeitoria
7	App do RRPg Firecast	Finalizado	RRPG	R\$ 5.500,00	R\$ 10.590,00	146	01/07/2013	Catarse
8	AppCirandas	Finalizado	Cooperativa de Trabalho Educação, Informação e Tecnologia para Autogestão	R\$ 23.475,00	R\$ 26.559,00	418	21/07/2014	Catarse
9	As 2 Irmãs: Neve Sangrenta – Survival Horror	Finalizado	Extreme Games Start	R\$ 11.000,00	R\$ 10,00	1	10/02/2015	Kickante
10	Auire Prisma	Finalizado	Auire Prisma	R\$ 60.000,00	R\$ 63.965,00	214	Não informado	Benfeitoria
11	be veg: app para vegetarianos e simpatizantes!	Finalizado	Ideia no Ar	R\$ 12.000,00	R\$ 12.860,00	241	05/04/2015	Catarse
12	Benjamim no Mundo dos Sonhos (Dreamer Ben)	Finalizado	Kammer Club	R\$ 11.170,00	R\$ 20,00	2	14/02/2015	Catarse
13	BIOMOB – Guia de locais acessíveisBIOMOB – GUIA DE LOCAIS ACESSÍVEIS	Finalizado	Biomob	R\$ 20.000,00	R\$ 20.592,10	51	26/12/2014	Juntos
14	Blackmoon – Controladora de Motor DC	Finalizado	GoTronics	R\$ 7.440,00	R\$ 7.970,00	18	15/10/2014	Catarse
15	Blue: em busca do tesouro	Finalizado	Submersivo Game Studio	R\$ 9.999,00	R\$ 2.190,00	44	09/01/2015	Catarse
16	Break Loose – Você arriscaria sua vida para ser livre?	Finalizado	PixToy Desenvolvimento Ltda	R\$ 20.000,00	R\$ 20.291,00	75	12/03/2014	Catarse

#	Campanha	Situação (15/06/2015)	Nome Fantasia da EBT	Meta Financeira	Capital Levantado	Apoiadores	Data de Encerramento da Campanha	Plataforma
17	BuscaPet	Finalizado	BuscaPet	R\$ 12.000,00	R\$ 100,00	3	02/08/2014	Catarse
18	Chronicles of a Fallen World	Finalizado	The TurtleShip Games	R\$ 15.000,00	R\$ 380,00	11	29/08/2013	Catarse
19	Coletividade é organizar a aprendizagem do Brasil	Finalizado	Coletividade	R\$ 20.000,00	R\$ 22.244,00	84	13/12/2014	Catarse
20	ColorLEDS	Finalizado	ColorLEDS	R\$ 10.000,00	R\$ 1.464,00	9	17/11/2014	Catarse
21	Data4Good	Finalizado	Data 4 Good	R\$ 20.276,00	R\$ 22.851,00	183	18/04/2013	Catarse
22	DomoNet	Finalizado	Blade Corp Projetos	R\$ 13.800,00	R\$ 3.600,00	11	19/09/2014	Catarse
23	DRACO (Dispositivo Rastreador Colaborativo)	Em andamento	Draco	R\$ 15.000,00	-	-	Não informado	Benfeitoria
24	Dreaming Sarah	Finalizado	Asteristic	R\$ 5.000,00	R\$ 1.800,00	59	20/04/2013	Catarse
25	Drone Científico com Tecnologia Nacional	Finalizado	EletronPi	R\$ 48.000,00	R\$ 2.010,00	24	15/01/2015	Kickante
26	ECOPC – Em busca de um futuro tecnológico mais sustentável, ecológico e social.	Finalizado	Ajatec	R\$ 30.000,00	R\$ 155,00	6	20/02/2013	Catarse
27	EncarteMobile	Finalizado	Encarte Mobile	R\$ 5.500,00	R\$ 5.665,00	66	14/03/2014	Catarse
28	EncarteMobile	Finalizado	Encarte Mobile	R\$ 49.010,00	R\$ 4.743,00	76	11/02/2014	Catarse
29	Goleiro de Aluguel	Em andamento	Goleiro de Aluguel	R\$ 27.000,00	-	-	24/06/2015	Catarse
30	GRAD no TechCrunch Disrupt	Finalizado	Grad	R\$ 3.200,00	R\$ 0,00	0	12/09/2014	Catarse
31	GRANDPHONE PROJECT	Finalizado	Peba Games	R\$ 28.000,00	R\$ 3.280,00	39	10/09/2014	Catarse
32	GreenAnt – Gestão interativa do consumo de energia elétrica	Finalizado	GreenAnt	R\$ 55.000,00	R\$ 56.750,00	166	Não informado	Benfeitoria
33	Itinere	Finalizado	MobContent	R\$ 13.000,00	R\$ 13.170,00	102	Não informado	Benfeitoria
34	Jogo Atividade Paranaway: Apoie!	Finalizado	BluePixel	R\$ 60.000,00	R\$ 345,00	11	16/02/2015	Kickante

#	Campanha	Situação (15/06/2015)	Nome Fantasia da EBT	Meta Financeira	Capital Levantado	Apoiadores	Data de Encerramento da Campanha	Plataforma
35	Jogo de Damas apresenta Social Media Day POA	Finalizado	Mashable	R\$ 12.000,00	R\$ 14.285,00	143	29/07/2014	Kickante
36	Keep Of Indra	Finalizado	Miris Studio	R\$ 9.769,00	R\$ 557,00	9	01/11/2012	Catarse
37	Look4Look	Finalizado	Look 4 Look	R\$ 25.000,00	R\$ 560,00	5	01/12/2013	Catarse
38	MateriaBrasil	Finalizado	MateriaBrasil	R\$ 33.500,00	R\$ 33.575,00	235	17/05/2013	Catarse
39	Metamáquina	Finalizado	Metamáquina	R\$ 23.000,00	R\$ 30.036,00	160	29/03/2012	Catarse
40	Mobee Park	Finalizado	Mobee Park	R\$ 80.000,00	R\$ 130,00	3	15/03/2015	Kickante
41	Moccato Café Premium em Cápsulas	Andamento	Moccato Café Premium	R\$ 10.000,00	'-	-	27/06/2015	Kickante
42	MooveApp – mobilidade sustentável	Finalizado	MooveApp	R\$ 30.000,00	R\$ 930,00	5	15/12/2014	Catarse
43	Negócio Social Education Dream	Finalizado	EduDream	R\$ 500,00	R\$ 150,00	2	07/06/2014	Kickante
44	No Hero – Renaissance	Finalizado	ContraLabs	R\$ 7.000,00	R\$ 700,00	19	29/12/2013	Catarse
45	OKASE, um adaptador de realidade virtual para smartphones	Finalizado	Okase	R\$ 55.000,00	R\$ 0,00	0	19/12/2014	Catarse
46	OnnerApp – Aplicativo Tec. de Segurança e Mobilidade	Andamento	Cincro Informática Ltda	R\$ 25.000,00	'-	-	24/07/2015	Kickante
47	Osciloscópio para Áudio	Finalizado	EletronPi	R\$ 5.000,00	R\$ 1.555,00	13	29/03/2015	Catarse
48	Outlet Bras! 59 motivos para apoiar o projeto	Andamento	Outlet Bras	R\$ 200.000,00	'-	-	14/06/2015	Kickante
49	Phoenix Force 2	Finalizado	Awoker Games	R\$ 10.000,00	R\$ 3.154,00	45	09/01/2015	Catarse
50	Plataforma MUDA	Finalizado	Muda	R\$ 20.571,00	R\$ 21.335,00	84	18/12/2013	Startando
51	Porta-laptop planificável	Finalizado	MateriaBrasil	R\$ 19.800,00	R\$ 23.102,00	248	21/06/2011	Catarse
52	Pré-Venda Restless – Jogo de Terror no Brasil	Finalizado	Unreal Engine	R\$ 65.000,00	R\$ 3.265,00	26	29/07/2014	Kickante

#	Campanha	Situação (15/06/2015)	Nome Fantasia da EBT	Meta Financeira	Capital Levantado	Apoiadores	Data de Encerramento da Campanha	Plataforma
53	Priam e as Almas Perdidas	Finalizado	Bug Games	R\$ 10.000,00	R\$ 155,00	5	01/11/2012	Catarse
54	Protoptimus – CNC ao seu alcance	Finalizado	Protoptimus	R\$ 35.685,00	R\$ 7.416,00	64	16/07/2014	Catarse
55	Roomatch	Andamento	Codifique.me	R\$ 25.500,00	-	-	08/07/2015	Catarse
56	Série Restus	Finalizado	Zerezes	R\$ 53.400,00	R\$ 62.126,00	154	05/06/2014	Catarse
57	SocialDub - Rede Social 100% Brasileira	Finalizado	SocialDub	R\$ 120.000,00	R\$ 1.370,00	20	17/01/2015	Kickante
58	SocorreMe	Finalizado	Aplicativos 9	R\$ 23.000,00	R\$ 55,00	4	30/11/2014	Catarse
59	Soulbinder	Finalizado	Tendrils Entertainment	R\$ 18.900,00	R\$ 5.395,00	66	29/06/2013	Catarse
60	Super Cooler	Finalizado	Gazzola, Moraes e Schiavoni Soluções Tecnológicas	R\$ 25.000,00	R\$ 25.639,00	225	20/07/2014	Catarse
61	Tormenta: O Desafio dos Deuses	Finalizado	Napalm Games	R\$ 60.000,00	R\$ 74.575,00	864	15/04/2013	Catarse
62	Trip Tips App	Finalizado	Trip Tips App	R\$ 80.800,00	R\$ 81.565,00	365	22/12/2014	Sibite
63	Vectorlooza	Finalizado	Smashing Magazine	R\$ 20.000,00	R\$ 21.729,00	126	03/03/2013	Catarse
64	Votenaweb	Finalizado	WebCitizen	R\$ 50.000,00	R\$ 8.425,00	115	25/09/2014	Catarse
65	WeCast no Android	Finalizado	WeCast	R\$ 13.800,00	R\$ 21.512,00	556	28/10/2014	Catarse
66	WEletric	Andamento	Fox Systems	R\$ 28.000,00	-	-	25/06/2015	Catarse
67	Zombie Lift	Finalizado	BIV Games Studios	R\$ 17.500,00	R\$ 0,00	0	18/05/2013	Catarse
68	Zona dos Defensores: Descripto	Finalizado	Velrino Studio	R\$ 9.500,00	R\$ 20,00	2	19/12/2014	Catarse
69	Zumpy, aplicativo de carona solidária	Finalizado	Zumby	R\$ 20.000,00	R\$ 3.285,00	42	20/02/2015	Catarse

Tabela 1 – Dados brutos levantados de todas as campanhas

Fonte: Elaborada pelo autor.

Nas colunas da Tabela 1, observa-se, da esquerda para a direita em ordem: uma contagem da quantidade de projetos (coluna “#”); o nome oficial dado para a campanha nas plataformas (coluna “Campanha”); a situação do projeto na data em que a coleta de dados foi encerrada (coluna “Situação (15/06/2015)”); o nome fantasia da EBT envolvida (coluna “Nome fantasia da EBT”); dados referentes ao valor dos recursos pleiteados na campanha (coluna “Meta Financeira”); dados referentes ao valor dos recursos levantados na campanha (coluna “Capital Levantado”); a quantidade total de apoiadores da campanha (coluna “Apoiadores”); a data oficial de fim da campanha, disponibilizada nas plataformas (coluna “Encerramento”); a data exata em que a campanha foi encerrada (coluna “Data de Encerramento da Campanha”) e o nome da plataforma em que a campanha foi realizada (coluna “Plataforma”).

A análise amostral dos dados secundários aponta que EBTs participaram de 69 campanhas de *crowdfunding* de recompensas em alguma plataforma brasileira. Desse total, 62 campanhas já haviam sido concluídas e sete eram realizadas no momento em que esta dissertação era escrita.

Depreende-se da Tabela 1 que a quantidade total de EBTs que buscaram receber aporte de recursos financeiros por meio do *crowdfunding* de recompensas em uma plataforma brasileira é de 68. O número é diferente em relação ao total de campanhas, pois há o caso da empresa Encarte Mobile, condutora de duas campanhas.

Pode-se afirmar, pela análise individual conduzida, que todas as empresas são brasileiras; no entanto, não foi possível apontar qual é seu estado de origem devido à falta de informação disponível. Tampouco foram coletadas informações como estrutura societária, quantidade de empregados, situação financeira ou estratégia empregada – temas que podem ser considerados para pesquisas futuras.

Um dos pontos importantes a serem observados na amostra é a presença de *outliers*. De acordo com McClave, Benson e Sincich (2001) e Anderson, Sweeney e Williams (2003, p. 97), o *outlier* pode surgir devido a:

- registro errado. Neste caso, deve-se retirar ou, se possível, retificar o valor do *outlier* do conjunto de dados;

- provir de uma população distinta da observada, com uma distribuição distinta dos outros dados que pertencem a um grupo homogêneo (os pesos leves);
- ser um valor correto, todavia um evento raro, representando a inevitável variabilidade dos dados.

Portanto, não se deve descartar da amostra, logo de início, aqueles cujos valores se sobressaem em relação aos demais, pois podem revelar características notáveis de um grupo que é heterogêneo em relação aos demais dados (Triola, 2008, p. 97). Ou seja, entende-se, com base em Triola (2008) e Anderson, Sweeney e Williams (2003, p. 97), que os melhores desempenhos podem ser eventos raros, desde que não se encaixem como um registro errado nem tampouco como provenientes de uma população distinta da observada, e por isso podem ser mantidos na análise e até auxiliar no entendimento de fenômenos relacionados ao *crowdfunding*.

A aplicação da técnica do intervalo interquartilico permitiu apontar as observações que podem ser entendidas como *outliers* nos aspectos meta financeira, capital levantado e apoiadores. Segundo Lyra (2014), esse intervalo é construído por meio do primeiro quartil (Q1) e do terceiro quartil (Q3), de uma constante predeterminada com valor usual de 1,5 e do intervalo interquartilico (distância Q3-Q1). São gerados intervalos de tolerância para as partes superiores e inferiores.

As Tabela 2, Tabela 3, Tabela 4 e Tabela 5, a seguir, permitem visualizar quais foram essas empresas e descrevem as justificativas qualitativas para sua supressão ou manutenção na análise dos dados tratados.

O intervalo interquartilico para a variável meta financeira buscado pelas empresas nas campanhas de *crowdfunding* de recompensas apontou que valores acima de R\$ 65.570,00 podem ser considerados *outliers*.

#	Campanha	Meta financeira	Tratamento
1	Outlet Bras! 59 motivos para apoiar o projeto	R\$ 200.000,00	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
2	1.7.1 Código Criminal	R\$ 160.000,00	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
3	A Lenda do Herói – O Jogo	R\$ 125.000,00	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
4	SocialDub – Rede Social 100% Brasileira	R\$ 120.000,00	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
5	Trip Tips App	R\$ 80.800,00	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
6	Mobee Park	R\$ 80.000,00	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.

Tabela 2 – Outliers de projetos gerais – Meta financeira

Fonte: Elaborada pelo autor

O intervalo interquartilico para a variável capital levantado pelas empresas via campanha de *crowdfunding* de recompensas apontou que valores acima de R\$ 53.315,63 podem ser considerados *outliers*. Assim,

#	Campanha	Capital levantado	Tratamento
1	A Lenda do Herói – O Jogo	R\$ 258.587,00	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
2	Trip Tips App	R\$ 81.565,00	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
3	Tormenta: O Desafio dos Deuses	R\$ 74.575,00	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
4	Auire Prisma	R\$ 63.965,00	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
5	Série Restus	R\$ 62.126,00	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
6	GreenAnt – Gestão interativa do consumo de energia elétrica	R\$ 56.750,00	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.

Tabela 3 – Outliers de projetos gerais – Capital levantado

Fonte: Elaborada pelo autor

O intervalo interquartilico para a variável apoiadores das campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por empresas apontou que valores acima de 337 podem ser considerados *outliers*. Portanto,

#	Campanha	Apoiadores	Tratamento
1	A Lenda do Herói – O Jogo	6112	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
2	Tormenta: O Desafio dos Deuses	864	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
3	WeCast no Android	556	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
4	AppCirandas	418	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
5	Trip Tips App	365	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.

Tabela 4 – Outliers de projetos gerais – Quantidade de apoiadores

Fonte: Elaborada pelo autor

A análise qualitativa apontou que as observações consideradas *outliers* não se encaixavam como um registro errado nem tampouco como provenientes de uma população distinta da observada. São valores corretos que representam a inevitável variabilidade dos dados e que podem ter valor explicativo para compreender determinados aspectos do objeto. Triola (2008, p. 98) chega inclusive a afirmar que, para alguns conjuntos de dados, os *outliers* são a característica mais importante.

Mesmo as campanhas que obtiveram no máximo um apoio eram empresas constituídas e presume-se que os empreendedores tenham aderido ao *crowdfunding* sem muita pesquisa. Portanto, optou-se por não excluí-las da análise.

Na Tabela 5 – Estatística descritiva de todas as observações – Dados brutos Tabela 5, apresentam-se as medidas de posição apontadas por Anderson, Sweeney e Williams (2003, p. 100) como as mais importantes para a análise exploratória de dados envolvendo campanhas de *crowdfunding* de recompensas cujo projeto foi desenvolvido por EBTs em plataformas brasileiras⁸.

Dados brutos	Média	Menor valor	Primeiro quartil	Mediana	Terceiro quartil	Maior valor	Desvio padrão amostral	Coeficiente de variação
Meta financeira (n=69)	R\$ 32.269,49	R\$ 500,00	R\$ 12.000,00	R\$ 20.000,00	R\$ 33.500,00	R\$ 200.000,00	R\$ 35.775,35	111%
Capital levantado (n=62)	R\$ 16.748,66	R\$ 0,00	R\$ 353,75	R\$ 3.282,50	R\$ 21.467,75	R\$ 258.587,00	R\$ 36.636,93	219%
Apoiadores (n=62)	191,31	0	6	43	139	6112	778,54	407%

Tabela 5 – Estatística descritiva de todas as observações – Dados brutos

Fonte: Elaborada pelo autor

A estimativa por ponto permite usar dados da amostra para calcular um valor de uma estatística da amostra que serve

⁸ Dentre as medidas de estatísticas descritivas usuais, optou-se por desconsiderar a moda por esta não fazer sentido quando se trata de meta financeira (cada projeto busca uma meta de acordo com suas necessidades), capital arrecadado e apoiadores (que variam conforme interesse dos investidores no projeto).

como estimativa de parâmetro populacional. Dessa maneira, os valores obtidos na Tabela 5 podem ser considerados estimadores

pontuais pela população.

Pelo teorema do limite central⁹, pode-se supor que a média das variáveis possui distribuição normal de probabilidades. Com tais valores, pode-se obter uma margem de erro para a estimativa média da população baseada em níveis de confiança (Anderson, Sweeney & Williams, 2003, p. 289-291). A fórmula para estimar um intervalo de uma média populacional com grande amostra e desvio padrão desconhecido é dada por (Anderson, Sweeney & Williams, 2003, p. 290):

$$\bar{X} \pm z_{\alpha/2} * (s/\sqrt{n}), \text{ em que:}$$

$z_{\alpha/2}$ = valor de z , que fornece uma área de $\alpha/2$ na extremidade superior da distribuição normal padrão;

S = desvio padrão da amostral;

n = número de observações,

Na Tabela 6, apresentam-se as margens de erro aplicadas para cada variável e com diferentes intervalos de confiança.

IC ¹⁰	Meta Financeira		Capital Levantado		Apoiadores	
90%	R\$ 26.378,68	R\$ 39.967,77	R\$ 9.094,65	R\$ 24.402,67	28,66	353,95
95%	R\$ 25.077,59	R\$ 41.268,85	R\$ 7.628,99	R\$ 25.868,34	-2,49	385,10
99%	R\$ 22.533,25	R\$ 43.813,19	R\$ 4.762,81	R\$ 28.734,52	-63,39	446,01

Tabela 6 – Intervalo de confiança para as variáveis

Fonte: Elaborada pelo autor

Como pode ser observado ainda na Tabela 6, o desvio padrão é elevado para todas as variáveis estudadas, assim como o coeficiente de variação (apontando

⁹ “A distribuição amostral da média de uma variável pode ser aproximada por uma distribuição normal de probabilidade sempre que o tamanho da amostra for grande. A condição de grande amostra pode ser considerada para amostras aleatórias simples de tamanho 30 ou mais” (Anderson, Sweeney & Williams, 2003, p. 245).

¹⁰ Os valores de $z_{\alpha/2}$ mais comumente usados para os níveis de confiança são (Anderson, Sweeney & Williams, 2003, p. 290):

Nível de confiança	α	$z_{\alpha/2}$
90%	0,1	1,645
95%	0,05	1,96
99%	0,01	2,576

que em todos os casos o desvio padrão é maior do que a média) e o erro padrão para todos os intervalos de confiança.

Os elevados valores do desvio padrão podem ser justificados pela heterogeneidade da amostra, explicada por sua vez pela presença de campanhas com desempenho extremo. Na camada superior, há a presença de campanhas extremamente bem-sucedidas (consideradas *outliers*). Na camada inferior, há a presença de aventureiros, definidos como as EBTs que buscaram financiamento a seus projetos por meio do *crowdfunding* de recompensas sem expectativas nem planejamento concretos - nesses casos, as campanhas podem ser aventuras para conhecer o novo modelo e a meta financeira poderia ser um valor não factível para a realidade da empresa e do *crowdfunding* de recompensas no Brasil, resultando assim em campanhas com baixa participação dos apoiadores e levantamento de recursos.

Nota-se que em todos os casos a média é maior que a mediana, indicando que a distribuição não é simétrica – algumas observações de valores elevados “pesam” mais, contribuindo para que a média cresça. Para Anderson, Sweeney e Williams (2003, p. 83), embora a média seja a medida de posição central mais comum, esse indicador pode ser prejudicado quando um conjunto de dados tem valores extremos (como nesta pesquisa); nesses casos, a mediana pode ser a medida preferida. Portanto, nesta dissertação, utiliza-se a mediana como principal referência de posicionamento central na distribuição.

O coeficiente de variação permite realizar uma comparação entre as diferentes variáveis, revelando que a distribuição de Meta financeira é a que possui menor variação. Isso pode ser explicado pela experiência do usuário ao observar o valor pretendido de outras campanhas: na dúvida sobre a meta financeira pretendida, o empreendedor que não é aventureiro tende a aproximar suas necessidades ao valor de outras campanhas, que lhe servem de modelo.

Já a variação do capital levantado e do número de apoiadores é mais elevada devido ao pouco ou nenhum controle sobre essas variáveis.

Ademais, foi desenvolvida uma contagem das plataformas em que cada uma das campanhas foi realizada, mostrando que a plataforma Catarse.me é, com ampla vantagem, a mais utilizada por EBTs.

Plataforma	Quantidade de Campanhas	%
Catarse	49	71%
Kickante	11	15,9%
Benfeitoria	5	7,2%
Sibite	1	1,4%
Ideiame	1	1,4%
Startando	1	1,4%
Juntos	1	1,4%

Tabela 7 – Números absolutos das plataformas (todas as campanhas)

Fonte: Elaborada pelo autor

Algumas informações valiosas para compreender o *crowdfunding* de recompensas como um modelo de capital empreendedor para EBTs podem ser extraídas da base de dados.

Por exemplo, é interessante apontar as campanhas que buscaram mais recursos, as que levantaram mais capital e as que obtiveram apoio de um maior número de indivíduos, para que sirvam como referência para plataformas e para empreendedores que cogitem utilizar o modelo.

#	Meta financeira		Capital levantado		Apoiadores	
1	Outlet Bras! 59 motivos para apoiar o projeto	R\$ 200.000,00	A Lenda do Herói – O Jogo	R\$ 258.587,00	A Lenda do Herói – O Jogo	6112
2	1.7.1 Código Criminal	R\$ 160.000,00	Trip Tips APP	R\$ 81.565,00	Tormenta: O Desafio dos Deuses	864
3	A Lenda do Herói – O Jogo	R\$ 125.000,00	Tormenta: O Desafio dos Deuses	R\$ 74.575,00	Trip Tips APP	365
4	SocialDub – Rede Social 100% Brasileira	R\$ 120.000,00	Auire Prisma	R\$ 63.965,00	Auire Prisma	214
5	Trip Tips App	R\$ 80.800,00	Série Restus	R\$ 62.126,00	Série Restus	154

Tabela 8 – As cinco primeiras campanhas de acordo com diferentes variáveis

Fonte: elaborada pelo autor

Pela tabela, fica evidente, por exemplo, que as campanhas Trip Tips App

e A Lenda do Herói – O Jogo se destacam nas três categorias, indicando que esses poderiam ser bons casos para serem estudados. Outra constatação da tabela aponta para uma possível correlação entre as variáveis capital arrecadado e número de apoiadores, característica interessante para ser estudada em pesquisas futuras.

Também vale a pena apontar aquelas campanhas que conseguiram melhor desempenho relativo em termos de arrecadação e para isso lança-se mão da Tabela 9, que dá sequência ao mesmo padrão de cores utilizado na anterior. Campanhas relevantes como A Lenda do Herói – O Jogo e Tormenta: O Desafio dos Deuses se mantêm na lista, ressaltando sua relevância como cases simbólicos de estudo. Adicionalmente, surgiram outras campanhas que não haviam sido mencionadas anteriormente e que mantiveram a estratégia de continuar buscando recursos mesmo após o cumprimento da meta financeira – novos estudos são cabíveis neste ponto para tentar entender as razões que levam uma campanha a captar muito além da meta, mas pode-se inferir que efeitos como metas estendidas influenciem.

Maior arrecadação relativa		
1	A Lenda do Herói – O Jogo	206,87%
2	App do RRPg Firecast	192,55%
3	WeCast no Android	155,88%
4	Metamáquina	130,59%
5	Tormenta: O Desafio dos Deuses	124,29%

Tabela 9 – Maiores arrecadações relativas

Fonte: Elaborada pelo autor

No extremo oposto, é notável a quantidade de campanhas que não conseguiu nenhum apoio financeiro: foram identificadas quatro que se encaixam nesse perfil, 5,79% da população. Estudos mais aprofundados são necessários para chegar-se a uma conclusão sobre as razões desse resultado, mas pode-se supor que efeitos como gestão ruim do marketing da campanha, não execução da estratégia de alavancar os apoios no início e desistência após os primeiros dias sem aporte tenham contribuído para o fenômeno. Esses podem ser os chamados aventureiros, empresas que lançaram suas campanhas sem pretensões reais, tendo como objetivo somente conhecer o modelo, uma vez que o custo de entrada em um projeto de captação via *crowdfunding* é bastante baixo.

	Campanha	Meta financeira
1	Aplicativo de Mobilidade Urbana – MOBBUS	R\$ 25.000,00
2	GRAD no TechCrunch Disrupt	R\$ 3.200,00
3	OKASE, um adaptador de realidade virtual para <i>smartphones</i>	R\$ 55.000,00
4	Zombie Lift	R\$ 17.500,00

Tabela 10 – Campanhas que não levantaram nenhum apoio financeiro

Fonte: Elaborada pelo autor

Quando se estuda a quantidade de projetos envolvendo EBTs, há a constatação de que os números vêm crescendo anualmente, apontando para uma maior popularidade do modelo conforme mais casos de sucesso surgem, conforme demonstra a Figura 19, a seguir.

Figura 19 – Crescimento anual na quantidade de campanhas de EBTs

Fonte: Elaborada pelo autor

Replicando a pesquisa de Mollick (2013) relativa às campanhas mal-sucedidas de *crowdfunding* de recompensas, os números que surgem são: em médias essas campanhas arrecadam apenas 9,11% do que foi pedido, e somente 10,81% das campanhas conseguiram atingir 30% ou mais (desconsiderando campanhas inacabadas). Os números se revelam próximos aos da pesquisa original (10,3% e 10%, respectivamente).

Por fim, o levantamento mostra que 36,23% das campanhas de *crowdfunding* de recompensas de EBTs atingiram a meta financeira preestabelecida. Estatísticas envolvendo esse tipo de campanha são desenvolvidas na sequência.

4.2 Análise dos dados das campanhas bem-sucedidas

São apresentados na sequência dados referentes somente a campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs bem-sucedidas no quesito atingir a meta financeira preestabelecida. Na Tabela 11, apresenta-se essa população, podendo ser compreendida da mesma forma que a Tabela 1, já que possui inclusive as mesmas colunas.

#	Campanha	Situação (15/06/2015)	Nome Fantasia da EBT	Meta Financeira	Capital Levantado	Investidores	Data de Encerramento da Campanha	Plataforma
1	Jogo de Damas apresenta Social Media Day POA	Finalizado	Mashable	R\$ 12.000,00	R\$ 14.285,00	143	29/07/2014	Kickante
2	Blackmoon – Controladora de motor DC	Finalizado	GoTronics	R\$ 7.440,00	R\$ 7.970,00	18	15/10/2014	Catarse
3	Be Veg: app para vegetarianos e simpatizantes!	Finalizado	Ideia no Ar	R\$ 12.000,00	R\$ 12.860,00	241	05/04/2015	Catarse
4	A Lenda do Herói – O Jogo	Finalizado	Dumativa	R\$ 125.000,00	R\$ 258.587,00	6112	20/09/2014	Catarse
5	Trip Tips App	Finalizado	Trip Tips App	R\$ 80.800,00	R\$ 81.565,00	365	22/12/2014	Sibite
6	Tormenta: O Desafio dos Deuses	Finalizado	Napalm Games	R\$ 60.000,00	R\$ 74.575,00	864	15/04/2013	Catarse
7	Auire Prisma	Finalizado	Auire Prisma	R\$ 60.000,00	R\$ 63.965,00	214		Benfeitoria
8	Série Restus	Finalizado	Zerezes	R\$ 53.400,00	R\$ 62.126,00	154	05/06/2014	Catarse
9	GreenAnt – Gestão interativa do consumo de energia elétrica	Finalizado	GreenAnt	R\$ 55.000,00	R\$ 56.750,00	166		Benfeitoria
10	MateriaBrasil	Finalizado	MateriaBrasil	R\$ 33.500,00	R\$ 33.575,00	235	17/05/2013	Catarse
11	Metamáquina	Finalizado	Metamáquina	R\$ 23.000,00	R\$ 30.036,00	160	29/03/2012	Catarse
12	#ACulturaPrecisaDeIncentivo	Finalizado	SatolApp	R\$ 29.000,00	R\$ 29.050,00	66		Ideame
13	AppCirandas	Finalizado	Cooperativa de Trabalho Educação, Informação e Tecnologia para Autogestão	R\$ 23.475,00	R\$ 26.559,00	418	21/07/2014	Catarse

#	Campanha	Situação (15/06/2015)	Nome Fantasia da EBT	Meta Financeira	Capital Levantado	Investidores	Data de Encerramento da Campanha	Plataforma
14	Super Cooler	Finalizado	Gazzola, Moraes e Schiavoni Soluções Tecnológicas	R\$ 25.000,00	R\$ 25.639,00	225	20/07/2014	Catarse
15	Porta-laptop planificável	Finalizado	MateriaBrasil	R\$ 19.800,00	R\$ 23.102,00	248	21/06/2011	Catarse
16	Data4Good	Finalizado	Data 4 Good	R\$ 20.276,00	R\$ 22.851,00	183	18/04/2013	Catarse
17	Coletividade é organizar a aprendizagem do Brasil.	Finalizado	Coletividade	R\$ 20.000,00	R\$ 22.244,00	84	13/12/2014	Catarse
18	Vectorlooza	Finalizado	Smashing Magazine	R\$ 20.000,00	R\$ 21.729,00	126	03/03/2013	Catarse
19	WeCast no Android	Finalizado	WeCast	R\$ 13.800,00	R\$ 21.512,00	556	28/10/2014	Catarse
20	Plataforma MUDA	Finalizado	Muda	R\$ 20.571,00	R\$ 21.335,00	84	18/12/2013	Startando
21	BIOMOB – Guia de Locais Aceesíveis	Finalizado	Biomob	R\$ 20.000,00	R\$ 20.592,10	51	26/12/2014	Juntos
22	Break Loose – Você arriscaria sua vida para ser livre?	Finalizado	PixToy Desenvolvimento LTDA	R\$ 20.000,00	R\$ 20.291,00	75	12/03/2014	Catarse
23	Itinere	Finalizado	MobContent	R\$ 13.000,00	R\$ 13.170,00	102		Benfeitoria
24	App do RRPg Firecast	Finalizado	RRPG	R\$ 5.500,00	R\$ 10.590,00	146	01/07/2013	Catarse
25	EncarteMobile	Finalizado	Encarte Mobile	R\$ 5.500,00	R\$ 5.665,00	66	14/03/2014	Catarse

Tabela 11 – Dados brutos levantados de todas as campanhas

Fonte: Elaborada pelo autor

Dentro da amostra de 62 campanhas de *crowdfunding* de recompensas já concluídas em alguma plataforma brasileira, 25 (ou 40,32%) lograram êxito em atingir a meta financeira estipulada para a campanha, enquanto as demais falharam nesse quesito. Cada uma delas possuía uma EBT diferente conduzindo a realização do projeto; assim, a amostra de EBTs que realizaram campanhas de *crowdfunding* que atingiram a meta financeira em uma plataforma brasileira é de 25.

Inicialmente, procurou-se saber da existência de *outliers* para cada variável e, em caso positivo, entender suas causas.

O intervalo interquartilico para a variável meta financeira buscada pelas empresas que obtiveram êxito nas campanhas apontou que valores acima de R\$ 63.050,00 pode ser considerados *outliers*.

	Campanha	Meta financeira	Tratamento
1	A Lenda do Herói – O Jogo	R\$ 125.000,00	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
2	Trip Tips App	R\$ 80.800,00	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.

Tabela 12 – Outliers de projetos bem-sucedidos – Meta financeira

Fonte: Elaborada pelo autor

O intervalo interquartilico para a variável capital levantado pelas empresas que obtiveram êxito nas campanhas apontou que valores acima de R\$ 63.646,50 podem ser considerados *outliers*.

#	Campanha	Capital levantado	Tratamento
1	A Lenda do Herói – O Jogo	R\$ 258.587,00	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
2	Trip Tips APP	R\$ 81.565,00	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
3	Tormenta: O Desafio dos Deuses	R\$ 74.575,00	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
4	Auire Prisma	R\$ 63.965,00	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.

Tabela 13 – Outliers de projetos bem-sucedidos – Capital levantado

Fonte: Elaborada pelo autor

O intervalo interquartilico para a variável apoiadores das empresas que obtiveram êxito nas campanhas apontou que valores acima de 476,5 podem ser considerados *outliers*.

#	Campanha	Apoiadores	Tratamento
1	A Lenda do Herói – O Jogo	6112	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
2	Tormenta: O Desafio dos Deuses	864	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.
3	WeCast no Android	556	Mantido. Trata-se de um valor correto, todavia um evento raro.

Tabela 14 – Outliers de projetos bem-sucedidos – Quantidade de apoiadores

Fonte: Elaborada pelo autor

A análise qualitativa apontou que as observações consideradas *outliers* não poderiam encaixar-se como um registro errado nem tampouco como provenientes de uma população distinta à observada. Novamente, aqui se trata de um valor correto que representa a inevitável variabilidade dos dados e que podem ter valor explicativo para compreender determinados aspectos do objeto.

Na Tabela 15, sintetizam-se os dados de estatística descritiva das variáveis envolvendo a amostragem de EBTs que realizaram campanhas bem-sucedidas de *crowdfunding* de recompensas em plataformas de recompensas brasileiras.

Dados filtrados	Média	Menor valor	Primeiro quartil	Mediana	Terceiro quartil	Maior valor	Desvio padrão amostral	Coefficiente de variação
Meta financeira (n=25)	R\$ 31.122,48	R\$ 5.500,00	R\$ 13.800,00	R\$ 20.276,00	R\$ 33.500,00	R\$ 125.000,00	R\$ 27.592,97	89%
Capital levantado (n=25)	R\$ 39.224,92	R\$ 5.665,00	R\$ 20.291,00	R\$ 22.851,00	R\$ 33.575,00	R\$ 258.587,00	R\$ 50.229,32	128%
Apoiadores (n=25)	444,08	18	84	160	241	6112	1194,97	269%

Tabela 15 – Estatística descritiva das campanhas bem-sucedidas – Dados filtrados

Fonte: Elaborada pelo autor

Assim como para os dados brutos, a estimativa por ponto permite usar dados para calcular um valor de uma estatística da amostra que serve como estimativa de parâmetro populacional. Dessa maneira, os valores obtidos na Tabela 15 podem ser considerados estimadores pontuais da população.

Como o número de observações é inferior a 30, não se pode aplicar o teorema do limite central, assim, inferências acerca do intervalo de confiança das variáveis não serão realizadas.

Pode-se observar que o desvio padrão das variáveis permanecem elevados, mas dessa vez o principal efeito é a presença de valores extremos na camada superior, uma vez que se minimizou a presença de aventureiros ao retirar campanhas fracassadas da amostra.

É possível comparar os desvios padrões para a mesma variável nas duas amostras (Tabelas 5 e 15, respectivamente). Como a amostragem dos dados filtrados é menor, a tendência é que seu desvio padrão seja maior que para os dados brutos da mesma variável. Isso é o que ocorre para as variáveis Capital levantado e Apoiadores; no entanto o comportamento é diferente para a variável Meta financeira. Isso pode ser explicado pelo planejamento do empreendedor e conhecimento prévio do modelo: de antemão ele conhecia as características do *crowdfunding* de recompensas no Brasil e estava ciente dos limites possíveis da sua campanha, evitando assim o estabelecimento de metas não críveis. Assim, os valores convergem para uma média mais realista. Aventureiros, por sua vez, tendem a não estar tão cientes dos limites do modelo e podem estabelecer metas irreais para suas campanhas.

Também é possível comparar os coeficientes de variação das variáveis dentro da amostra, evidenciando que a distribuição da Meta financeira é a que possui menor variação. Em realidade, o coeficiente de variação da Meta financeira na amostra filtrada é o menor obtido para todas as variáveis. Mantém-se aqui a justificativa de que isso ocorre por conta de dois efeitos já explicados anteriormente: experiência do usuário (que aproxima os valores propostos como Metas Financeira) e o conhecimento prévio do modelo (que evita o estabelecimento de metas inatingíveis).

Interessante notar também que, para as campanhas bem-sucedidas, a quantidade de apoiadores tende a ser incompatível com o tamanho da rede de

relacionamentos mais próxima do empreendedor, aquela mais interessada em ajudar o empreendedor. Portanto, o achado fornece subsídios para afirmar que os apoiadores foram além da rede próxima, possivelmente motivados pelas contrapartidas na tomada de decisão do apoio (Gerber & Hui, 2014; Monteiro, 2014) realizado por EBTs.

Para concluir a descrição dos dados secundários, foi desenvolvido cálculo da frequência das plataformas em que cada uma das campanhas vitoriosas foi realizada. O resultado mostra que a plataforma Catarse.me se mantém na liderança do mercado, bastante acima das concorrentes.

Plataforma	Quantidade de Campanhas	%
Catarse	17	68,0%
Benfeitoria	3	12,0%
Kickante	1	4,0%
Sibite	1	4,0%
Ideíame	1	4,0%
Startando	1	4,0%
Juntos	1	4,0%

Tabela 16 – Números absolutos das plataformas (campanhas bem-sucedidas)

Fonte: Elaborada pelo autor

Apesar de o Catarse.me ter viabilizado 34,69% de suas campanhas de EBTs, a plataforma campeã nesse quesito foi a Benfeitoria, que viu serem concretizadas três das cinco campanhas que recebeu (60%).

O coeficiente de variação é usado para analisar a dispersão em termos relativos a seu valor médio quando duas ou mais séries de valores apresentam unidades de medida diferentes. Nesse caso, pode-se observar que o coeficiente para a meta financeira é o que apresenta menor variação, o que pode ser explicado pela experiência do usuário ao observar o valor pretendido de outras campanhas: na dúvida sobre a meta financeira pretendida, o empreendedor pode tender a aproximar suas necessidades ao valor de outras campanhas, que servem de modelo. Por outro lado, a variação entre o capital levantado e o número de apoiadores é mais natural devido ao pouco ou nenhum controle sobre essas variáveis.

Ao replicar os achados de Mollick (2013) sobre a taxa de sucesso de campanhas, obtém-se que 28% das bem-sucedidas superaram a meta financeira por uma margem de até 3% (número próximo aos 25% encontrados para *crowdfunding* de recompensas de qualquer tipo nos EUA).

Outras informações relevantes para a compreensão do *crowdfunding* de recompensas como um modelo de financiamento de EBTs no Brasil podem ser extraídas dos dados compilados, como o *ticket* médio dos projetos. Essa variável é entendida pelo valor médio que cada investidor aportou por projeto. Quanto maior um *ticket* médio, afirma a teoria econômica, maior é a utilidade enxergada pelos indivíduos em apoiar o projeto.

Nas Tabela 17 e Tabela 18, a seguir, exploraram-se esses dados para campanhas bem-sucedidas (optou-se por não estudar essa variável para campanhas fracassadas devido ao viés que pode surgir em casos com poucos apoiadores. Por exemplo, um único apoiador, que pode ser o proponente do projeto, aporta quantia elevada de capital). Na Tabela 17, apresentam-se os cinco projetos com maior *ticket* médio; enquanto na seguinte apresentam-se estatísticas descritivas para essa variável – não foram observados *outliers* para a série.

#	Campanha	<i>Ticket</i> Médio
1	Blackmoon – Controladora de motor DC	R\$ 442,78
2	#ACulturaPrecisaDeIncentivo	R\$ 440,15
3	BIOMOB – Guia de Locais Acessíveis	R\$ 403,77
4	Série Restus	R\$ 403,42
5	GreenAnt – Gestão interativa do consumo de energia elétrica	R\$ 341,87

Tabela 17 - As cinco primeiras campanhas de acordo com o *ticket* médio

Fonte: Elaborada pelo autor

Dados	Média	Menor valor	Primeiro quartil	Mediana	Terceiro quartil	Maior valor	Desvio padrão amostral	Coeficiente de variação
<i>Ticket</i> Médio	R\$ 194,01	R\$ 38,69	R\$ 86,31	R\$ 142,87	R\$ 270,55	R\$ 442,78	R\$ 131,98	68%

Tabela 18 – Estatística descritiva do *ticket* médio das campanhas bem-sucedidas

Fonte: Elaborada pelo autor

Pode-se notar que, de todas as variáveis estudadas nas diferentes amostras, o *ticket* médio apresenta o menor desvio padrão e menor coeficiente de variação, apontando que a distribuição individual dos aportes financeiros tende a ser mais uniforme do que a distribuição das metas financeiras e do capital levantado.

Conclui-se aqui a análise dos dados secundários desta dissertação e seus resultados conseguem responder a algumas questões de estudo propostas, como se confere a seguir.

A resposta para a quantidade estimada de EBTs que buscaram levantar recursos financeiros por meio do *crowdfunding* de recompensas em plataformas brasileiras (Q1) é que 69 campanhas de *crowdfunding* de recompensas haviam sido realizadas (ou estavam em andamento até o fim da etapa de coleta dos dados desta dissertação) para financiar projetos de 68 EBTs (a empresa E-mobilidade havia realizado duas campanhas). Desse universo, 25 empresas haviam sido exitosas financeiramente em suas campanhas.

Quanto ao valor médio pretendido (meta financeira) em campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o surgimento do modelo no País (Q2), a resposta encontrada para o total de campanhas aponta para uma mediana no valor R\$ 20.000,00 (para as campanhas em geral) e R\$ 20.276,00 (para as campanhas de sucesso financeiro).

No que tange ao valor médio do capital levantado em campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o surgimento do modelo no País (Q3), as estimativas apontam para R\$ 3.282,50 (para as campanhas em geral) e R\$ 22.851,00 (para as campanhas de sucesso financeiro).

A respeito da quantidade média de apoiadores em campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o surgimento do modelo no País (Q4), as estimativas dão conta de 43 apoiadores nas campanhas em geral e 160 apoiadores nas campanhas exitosas.

Por fim, a resposta obtida para plataforma brasileira que hospedou a maior quantidade de campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs (Q5) mostra o website Catarse.me como a principal página a receber e concluir exitosamente campanhas.

Esses achados serão utilizados para subsidiar as análises dos casos, a

serem desenvolvidas na sequência, e seus principais achados serão retomados na seção de conclusões deste trabalho, na qual também serão respondidas as questões de estudo.

5 OS CASOS

5.1. O Caso Dumativa: o projeto A Lenda do Herói – O Jogo

A Dumativa Estúdio de Criação é uma empresa carioca fundada em 2012. Seu principal negócio é criar e executar serviços dentro do que é definido como economia criativa, entendida como o somatório das diversas indústrias criativas (Cardoso, 2013), que por sua vez são aquelas encarregadas de produzir uma grande gama de produtos, serviços e processos baseados na criatividade e que empurram a fronteira das novas tecnologias da informação (Jaguaribe, 2006, citado por Wood et al., 2009). Essas indústrias também são marcantes pelo trabalho intelectual, preponderante em relação ao trabalho técnico, cujo resultado alcançado é a propriedade intelectual (Howkins, 2005, p.119).

Em abril de 2015, a empresa possuía dois sócios e mais dez funcionários entre programadores, engenheiros, músicos, escritores e desenhistas, totalizando 12 profissionais¹¹ cujas habilidades são típicas da indústria criativa.

A *startup* presta serviços em diversas áreas da economia criativa como: *design* (serviços de arte conceitual e criação de personagens, modelagem 3D, animação 2D e 3D, criação de identidade visual e material institucional, material interativo, diagramação e ilustração); programação (serviços de desenvolvimento de aplicativos, de jogos *mobile* e sociais, *advergames*, de jogos educacionais e de *softwares*, portais e sistemas *web*); música (serviços de produção musical, mixagem e masterização, arranjo e composição de trilha sonora, sonoplastia e *sound FX* e dublagem); e literatura (produção literária e composição, editoração, criação e revisão de conteúdo, publicação *online* e digital e localização e tradução)¹².

No portfólio de produtos lançados até março de 2015, havia três jogos para aparelho celular e *tablets* lançados na loja virtual da Apple (AppStore) e mais um jogo com previsão para ser lançado no mesmo ano (sem especificação de

¹¹ Website oficial da empresa <http://www.dumativa.com.br/index.php/pt-BR/>

¹² Idem 11.

plataforma). A Dumativa é também uma das desenvolvedoras oficiais da empresa japonesa Nintendo no Brasil. Em 2014, a empresa ganhou a chancela para integrar o Rio Criativo, programa estatal que visa incentivar a economia criativa no estado do Rio de Janeiro por meio de uma incubadora pública que oferece serviços de consultorias em planejamento de negócios, em inovação, em finanças, em planejamento comercial, em assessoria jurídica e em apoio para a legalização do empreendimento, em consultoria em comunicação e marketing, bem como em estratégia e treinamentos em técnicas de venda, *pitching*, propriedade intelectual e gerenciamento de projetos. Por seu pioneirismo, o Rio Criativo foi citado no Relatório da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (Unctad) de 2010 como uma das experiências mundiais mais relevantes de fomento à economia criativa (Rio Criativo, 2013)

A realização da campanha de *crowdfunding*, na plataforma Catarse.me, teve como objetivo a produção do jogo A Lenda do Herói – O Jogo, um *game*¹³ de plataforma 2D aos moldes de jogos antigos de 8 e 16 bits cuja trama inicial conta a história de um herói que quer resgatar a princesa de um vilão. Até então, a empresa financiara todos os seus projetos com capital próprio advindo das quatro áreas de atividade principais da empresa: programação, *design*, literatura e música.

A origem do *game* está na série de animação A Lenda do Herói, criada em janeiro de 2012 como uma narração cantada e satírica de fases de um *game* fictício. Nos episódios, a produção, a música e a narração foram desenvolvidas pelos irmãos Marcos e Matheus Castro e equipe, os Castro Brothers, que também são os proprietários do canal homônimo no YouTube¹⁴, no qual os vídeos musicais, animações 2D em *pixel art*, clipes e esquetes são publicados, sempre objetivando atingir um público interessado em humor, música e cultura popular. O canal conta com mais de um milhão de assinantes e acumula mais de 96 milhões de visualizações. Somente os quatro episódios de A Lenda do Herói e os vídeos extras relacionados totalizavam mais de quatro milhões de visualizações até abril de 2015.

Com o sucesso, fãs da série manifestaram o desejo de que as peças musicais fossem transformadas em um *game* real, que pudesse ser jogado. Nesse ponto, os irmãos iniciaram a busca por capital e parcerias para a empreitada,

¹³ Com base definição do dicionário Houaiss (<http://www.dicio.com.br/houaiss/>), utiliza-se a palavra *game*, abreviação de *videogame* para designar um jogo eletrônico jogado por meio de imagens em uma tela.

¹⁴ Website do canal <https://www.Youtube.com/user/marcoscct>

momento em que surge a Dumativa para o desenvolvimento e o Catarse.me para a realização do *crowdfunding*. Caberia aos Castro Brothers conduzir a direção artística e de conteúdo.

De acordo com Rafael Bastos, um dos sócios e fundadores da Dumativa, entrevistado para esta dissertação, a campanha de *crowdfunding* começou a ser pensada com aproximadamente um ano de antecedência e teve início em 22/07/2014, com duração prevista para 60 dias e meta financeira estabelecida em R\$ 125 mil. Na descrição do projeto no Catarse.me, as partes envolvidas no projeto prometiam manter as características de música e sátira em A Lenda do Herói – O Jogo:

Plataformas voadoras, inimigos coloridos, armas mágicas e física inexplicável. Isso tudo com uma música de fundo que acompanha a saga de um cavaleiro, disposto a enfrentar uma infinidade de monstros e desafios para resgatar uma princesa. Eis um breve resumo do que poderá ser encontrado em A Lenda do Herói - O Jogo, que homenageia vários clássicos das eras 8 e 16 bits e, ao mesmo tempo, tira sarro de clichês encontrados no mundo dos games. (Castro Brothers, 2014)

Na mesma seção, há ainda uma descrição detalhada do que seria desenvolvido inicialmente com os recursos:

Características do jogo: - 8 fases inspiradas nas fases dos vídeos originais, cada uma com 2 atos e um chefe; - Canções compostas e interpretadas pelos Castro Brothers; - Trilha sonora composta e orquestrada exclusivamente para o jogo, com reação dinâmica às ações e à posição do jogador; - Novas armas e itens para ajudar o herói a resolver *puzzles*, enfrentar inimigos e acessar novas áreas para explorar; - Gráficos e animações em *pixel art* com resolução nativa de 640x360, *widescreen*, com *sprites*, efeitos e elementos de jogo mais detalhados que os dos consoles de 8 e 16 bits. Compatível com todas as resoluções modernas incluindo fullHD; - *Puzzles*, segredos, piadas e *easter eggs* integrados à jogabilidade musical; - Desenvolvido para Windows, Mac e Linux. (Castro Brothers, 2014)

Adiciona-se ainda a essas características a produção de uma versão em inglês do jogo, prática que os Irmãos Castro já haviam adotado na produção dos vídeos de A Lenda do Herói.

O total de recursos pedidos (R\$ 125 mil) foi assim justificado:

Temos que levar em consideração que estamos contratando uma empresa para fazer o jogo, que teremos que pagar salários (algo que já fazemos para fazer alguns de nossos vídeos) e que, apesar da estética de *game* 16 bits, o jogo não é tão simples assim. Implementar a parte musical do jogo (que se integra

dinamicamente ao *gameplay*) é algo que consome tempo e dinheiro por parte dos programadores e músicos. E por fim, não queríamos correr o risco de pedir menos dinheiro na campanha e depois não conseguir terminar o jogo. Isso seria terrível. (Castro Brothers, 2014)

A equipe proponente da campanha disponibilizou um infográfico no descritivo para ilustrar a destinação dos recursos a serem captados:

Figura 20 – Projeção de custos da campanha A Lenda do Herói - O Jogo

Fonte: Página de A Lenda do Herói no Catarse¹⁵

Com o sucesso imediato da campanha (segundo o entrevistado, estabeleceu-se a maior arrecadação no primeiro dia de campanha no Brasil, com mais de R\$ 40.000,00), a equipe responsável começou a considerar metas estendidas, que seriam usadas para realizar melhorias no *game*. Em entrevista ao portal “Espaçonave”¹⁶, Marcos Castro afirma que essas novas metas, em realidade, já haviam sido planejadas desde o início da campanha, mas estrategicamente não foram reveladas, pois a quantia de R\$ 125.000, se não financiaria totalmente o *game*, garantia um “colchão” para obter o restante dos recursos por outra fonte. Buscando dar transparência à nova pedida, foi divulgada na página da campanha que:

¹⁵ Disponível em <https://www.Catarse.me/pt/alendadoheroi>

¹⁶ Disponível em <https://www.youtube.com/watch?v=xzbXGk1kFNM>

- Caso o valor atingido fosse maior ou igual a R\$ 185 mil, “em vez de 2, teremos 3 atos em cada fase, tornando o jogo ainda maior. Além disso, novos inimigos com novos padrões serão criados, assim como novos *puzzles* desafiadores e também mais *skins*!
- Caso o valor atingido fosse R\$ 250 mil, “cada fase terá não só um *boss*, mas 2, aumentando o desafio e diversificando a dinâmica do jogo! Além de cenários maiores e de outros inimigos, novos itens serão criados, deixando a jogabilidade mais completa e divertida. Como bônus, será criada a Campanha Especial Zumbi: um mundo totalmente novo, paralelo à história, em que o herói enfrentará zumbis em um mundo pós-apocalíptico, brincando com todos os clichês que vemos em cenários de apocalipse zumbi.” (Castro Brothers, 2014)

Adicionalmente, foi prometido que A Lenda do Herói – O Jogo seria levado também para consoles de *videogame* e eventualmente para consoles portáteis caso a campanha arrecadasse mais do que R\$ 125 mil. Já uma versão *mobile* (para celular) não estava no planejamento uma vez que para tal adaptação seria necessário mudar a mecânica e incorrer-se-ia em novas despesas não previstas no orçamento. Independentemente da plataforma de desenvolvimento, a ideia principal dos desenvolvedores é de que a distribuição digital do *game* prevaleça em detrimento das formas físicas (mídias) – estas destinadas somente a edições especiais e de colecionador.

Para atrair apoiadores, o projeto de *crowdfunding* de A Lenda do Herói – O Jogo contou com 13 categorias de recompensas (Figura 21)

Faixas de recompensa	Valor do aporte	Recompensas – A LENDA DO HERÓI
1	R\$ 10,00 ou mais	Apoiador Iniciante: - Nome nos créditos do jogo - Cupom com 10% de desconto na loja ¹⁷
2	R\$ 12,00 ou mais	Apoiador Bardo: - Nome nos créditos do jogo - Cupom com 10% de desconto na loja - Soundtrack ¹⁸
3	R\$ 17,00 ou mais	Apoiador Pioneiro: - Nome nos créditos do jogo - Soundtrack - Cupom com 10% de desconto - Cópia digital do jogo na loja
4	R\$ 20,00 ou mais	Apoiador Explorador: - Nome nos créditos do jogo - Soundtrack - Cupom com 10% de desconto - Cópia digital do jogo na loja

¹⁷ Loja online parceira oficial na produção e envio das recompensas propostas na Campanha A Lenda Do Herói, website: <http://www.loja.com.br/>

¹⁸ Traduzido para “trilha sonora” é todo o conjunto sonoro do filme, incluindo música, efeitos sonoros e diálogos. Aplicável a programas de televisão ou jogos eletrônicos (Berchmans, 2006, p. 19).

5	R\$ 50,00 ou mais	Apoiador Metamorfo: - Nome nos créditos do jogo - Cupom com 20% de desconto na loja	- Soundtrack - Cópia digital do jogo - Skin YouTubers ¹⁹
6	R\$ 70,00 ou mais	Apoiador Desbravador: - Nome nos créditos do jogo - Cupom com 20% de desconto na loja	- Soundtrack - Cópia digital do jogo 4Pack ²⁰
7	R\$ 75,00	Apoiador Amigão: - Nome nos créditos do jogo - Cupom com 30% de desconto na loja	- Soundtrack - Cópia digital do jogo - Skin YouTubers - Camiseta
8	R\$ 80,00 ou mais	Apoiador Castro Brother: - Nome nos créditos do jogo - Cupom com 30% de desconto na loja - Soundtrack	- Cópia digital do jogo - Skin YouTubers - Camiseta - Pôster
9	R\$ 100,00 ou mais	Apoiador Desenvolvedor: - Nome nos créditos do jogo - Cupom com 30% de desconto na loja - Soundtrack	- Cópia digital do jogo - Skin YouTubers - Camiseta - Pôster - Beta Testing ²¹
10	R\$ 200,00 ou mais	Apoiador Desafiador das Leis da Gravidade: - Nome nos créditos do jogo - Cupom com 40% de desconto na loja - Skin YouTubers	- Camiseta - Pôster - Beta Testing - Edição de colecionador com <i>soundtrack</i> e cópia física do jogo
11	R\$ 300,00 ou mais	Apoiador Dourado: - Nome nos créditos do jogo - Cupom com 40% de desconto na loja - Skin YouTubers - Camiseta	- Pôster - Beta Testing - Edição de colecionador com <i>soundtrack</i> e cópia física do jogo - <i>Skin Especial do Founder</i>
12	R\$ 500,00 ou mais	Apoiador Heroico: - Nome nos créditos do jogo - Cupom com 50% de desconto na loja - Skin YouTubers - Camiseta - Pôster	- Beta Testing - <i>Skin Especial do Founder</i> - Edição de colecionador com <i>soundtrack</i> e cópia física do jogo - Um ano de shows com direito a camarim
13	R\$ 2.000,00 ou mais	Apoiador Lendário: - Nome nos créditos do jogo - Cupom com 50% de desconto na loja - Skin YouTubers - Camiseta - Pôster	- <i>Skin Especial do Founder</i> ²³ - Sua <i>Skin</i> Personalizada - Edição de colecionador com <i>soundtrack</i> e cópia física do jogo - Um ano de shows com direito a camarim - Jantar com os criadores

¹⁹ De acordo com o dicionário Oxford Online (<http://www.wordreference.com/enpt/oxford>), o termo *skin* utilizado na computação refere-se a uma interface gráfica de usuário personalizada para um aplicativo ou sistema operacional e *youTubers* remete informalmente àqueles que utilizam e disponibilizam conteúdo regularmente o site de compartilhamento de vídeos *YouTube* (disponível em www.youtube.com). Em interpretação livre, o *Skin YouTubers* de A Lenda do Herói – O Jogo é um personagem do jogo que terá sua interface gráfica customizada e disponibilizada ao apoiador.

²⁰ Nome utilizado no universo dos jogos de computação para quantificar a possibilidade de adquirir quatro versões do mesmo jogo ou mídia virtual.

²¹ No desenvolvimento de *software*, um teste beta (tradução livre) é a segunda fase de testes do *software* na qual uma amostra do público-alvo verifica o funcionamento do produto, analisando características inadequadas ou possíveis melhorias antes de seu lançamento.

		- Closed Beta Tester ²²
14	R\$ 5.000,00 ou mais	<div> <div> Apoiador que Perdeu a Sanidade: - Nome nos créditos do jogo - Cupom com 50% de desconto na loja - Skin YouTubers - Camiseta - Pôster - Closed Beta Tester </div> <div> - <i>Skin Especial do Founder</i> - Sua <i>Skin</i> Personalizada²⁴ - Edição de colecionador com <i>soundtrack</i> e cópia física do jogo - Um ano de shows com direito a camarim - Jantar com os criadores - Violão usado no vídeo original autografado pelos Castro Brothers </div> </div>

Figura 21 – Recompensas da campanha A Lenda do Herói

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de <https://www.catarse.me/alendadoheroi>

A promessa era de que as recompensas seriam formalmente entregues em janeiro de 2016.

Ao longo dos 60 dias de projeto, seus proponentes publicaram oito comunicados na aba “Novidades” de sua página no Catarse.me. Três desses envolviam a comemoração das marcas alcançadas (o primeiro, de 23/07/2014, comunicava o “início espetacular” ao atingir 10% da meta estipulada nas primeiras horas; o segundo, também de 23/07/2014, anunciava o recorde de arrecadação nas primeiras 24 horas do Catarse.me; o terceiro, de 14/08/2014, propagava que o projeto alcançara a marca de maior número de apoiadores da história do Catarse.me); dois deles divulgavam as metas estendidas (dias 02/08/2014 e 02/09/2014), já descritas; um esclarecia dúvidas sobre as plataformas para as quais os jogos seriam lançados (26/07/2014); um anunciava o lançamento via *YouTube* do quarto episódio do musical *A Lenda do Herói* (19/08/2014); e um após a campanha com prévia de imagens do jogo já em desenvolvimento (25/12/2014) (Castro Brothers, n.d.).

Havia ainda outras duas abas da página da campanha da *A Lenda do Herói – O Jogo*: a “Apoios”, na qual foram registrados o total de apoiadores e seus nomes, quando autorizado; e a “Comentários”, espaço no qual qualquer um poderia

²³ Semelhante a *Skin YouTubers*, mas em interpretação livre o *Skin Especial do Founder* de *A Lenda do Herói – O Jogo* é um personagem do criador que terá sua interface gráfica disponibilizada ao apoiador.

²² Semelhante ao *Beta Testing*, mas com maior exclusividade e prioridade ao testar versões mais aprimoradas.

²⁴ Semelhante a *Skin YouTubers* e a *Skin Especial do Founder*, mas em interpretação livre, ter Sua *Skin* Personalizada de *A Lenda do Herói – O Jogo* é um personagem criado exclusivamente para o apoiador que sua interface gráfica disponibilizada para ele.

se manifestar e que registrou até 22/04/2015 um total de 843 comentários das mais diversas naturezas, que eram normalmente respondidos pela equipe envolvida no projeto.

Antes do início da campanha, houve impulso à divulgação da campanha com as aparições de Marcos Castro em programas de *talk show* e programas de auditório nas emissoras Rede Globo e SBT, oportunidades nas quais a campanha de *crowdfunding* foi divulgada e conseguiu atingir um amplo público. Ademais, também utilizou-se de seus contatos de profissionais que atuam no meio virtual para se promover em outros canais e sites de grande audiência.

Durante a campanha, houve impulso adicional fornecido pela divulgação de vídeo no *YouTube* chamado “*Eu Quero a Lenda do Herói*”, de aproximadamente 1 minuto, em que diversos formadores de conteúdo para *YouTube*, *blogs* e redes sociais, intercalados com pessoas comuns, repetem seguidamente a frase “Eu quero a lenda do herói”, lançando um apelo popular a outras audiências para contribuírem com a campanha. O sucesso apresentado já no primeiro dia de campanha resultou em mais cobertura da mídia.

No final do dia 20/09/2014, a campanha de A Lenda do Herói – O Jogo registrou o aporte de R\$ 258.587,00 advindos de 6112 apoiadores (*ticket* médio de R\$ 42,30 por apoiador), dos quais 4088 apoios (66,8%) foram realizados com valores que se situavam entre R\$20,00 e R\$49,99. O projeto também conseguiu apoios individuais significativos, como um aporte igual ou superior a R\$5.000,00, quatro aportes situados entre R\$2.000,00 e R\$4.999,99 e 16 aportes situados entre R\$ 500,00 e R\$ 1.999,99. A Tabela 19 – , a seguir, resume a alocação de recursos de acordo com as recompensas.

Faixas de recompensa	Quantidade dos aportes
1	109 (1,80%)
2	54 (0,89%)
3	207 (3,41%)
4	4088 (67,37%)
5	542 (8,93%)
6	47 (0,77%)
7	195 (3,21%)
8	287 (4,73%)
9	374 (6,16%)
10	90 (1,48%)
11	55 (0,91%)
12	16 (0,26%)
13	4 (0,07%)
14	0

Tabela 19 – Faixas de recompensa e quantidade de aportes da campanha A Lenda do Herói

Fonte: Elaborada pelo autor

A expectativa para o lançamento do *game* é janeiro de 2016, juntamente com o envio das recompensas a quem aportou recursos para seu desenvolvimento. Nesse ínterim, os fãs são informados sobre as novidades na página oficial do *game* no *Facebook*²⁵.

Até abril de 2015, a campanha detinha marcas no Catarse.me: maior arrecadação no primeiro dia de campanha (mais de R\$ 40 mil), maior número de apoiadores total (6112), maior arrecadação para um produto com fins lucrativos (excluindo-se campanhas sociais e culturais) – conforme mostrado por esta pesquisa – e a terceira maior arrecadação dentre todos os projetos de *crowdfunding* já realizados.

A opção pelo *crowdfunding* de recompensas

A escolha pelo *crowdfunding* de recompensas como alternativa para financiar A Lenda do Herói – O Jogo teve como principal motivação testar a aceitação do produto junto a seu potencial mercado consumidor por meio da participação no processo inicial de construção. Rafael Bastos, sócio da Dumativa e

²⁵ Página de Lenda do Herói no *Facebook*, disponível em <http://www.facebook.com/lendadoheroi>

entrevistado para esta dissertação, conta que, via *crowdfunding*, aproximadamente sete mil cópias foram vendidas antes mesmo de o *game* ser posto no mercado e que esses *early adopters* realizaram papel multiplicador na divulgação do produto. Pode-se afirmar que a campanha de *crowdfunding* gerou expectativas elevadas quanto ao produto por parte da comunidade de seguidores de canais do *YouTube* (não somente dos Castro Brothers) e de *videogames* no Brasil.

Assim, preocupações posteriores com a demanda pelo *game* foram mitigadas e seu desenvolvimento ganhou impulso. Essa situação é resumida em uma frase dita por Rafael: “*Chamamos atenção, conseguimos dinheiro, fizemos algumas vendas e temos uma comunidade ativa em torno do produto. E ele [o game A Lenda do Herói – O Jogo] nem foi lançado*”.

Outro objetivo principal da campanha estava envolto em um contexto maior, o de criar uma cultura do consumo de jogos brasileiros no Brasil e no exterior, aumentando a participação do produto nacional no mercado.

Rafael Bastos afirma que o efeito financeiro não foi a principal motivação da empresa ao optar pelo *crowdfunding* de recompensas e que esses recursos poderiam ter sido obtidos por meio de formas de captação mais ortodoxas. Uma das razões para a pouca expectativa inicial seria o hábito de consumo do brasileiro de não realizar transações de pequenas quantias via internet, comportamento que afeta inclusive o negócio da Dumativa. O empresário afirma que o investimento pedido no *crowdfunding* foi elevado para os padrões brasileiros, o que implicou elevado risco de fracasso da campanha.

Por isso, recorrer ao *crowdfunding* de recompensas não era de início a primeira opção da empresa. Pode-se dizer que era até mesmo a terceira opção, pois planejava-se financiá-lo com o capital da Castro Brothers e da Dumativa ou até via *venture capital*. A guinada se deu por iniciativa da Dumativa após a evolução inicial do GDD²⁶ e do roteiro, quando a empresa passou a ver no financiamento coletivo uma possibilidade de testar a demanda do produto junto ao público, conforme já descrito.

Dentre os outros efeitos relevantes, Rafael Bastos afirmou que o efeito tempo de obtenção dos recursos foi uma das razões mais determinantes na utilização do *crowdfunding* de recompensas – obter o capital de outras formas é

²⁶ *Game Design Document*, um documento funcional de *design do jogo*, usualmente construído antes do desenvolvimento de qualquer *game*.

mais burocrático, o que retardaria o lançamento do *game* e assim se poderia perder o momento de sucesso e o entusiasmo dos fãs construído por meio dos vídeos no *YouTube*. Os retornos com *feedback* e *alavancagem* também foram classificados como conhecidos e bastante esperados pelos realizadores da campanha.

Importante salientar que, para a empresa, os recursos do *crowdfunding* constituem um capital de curto prazo, direcionados para cobrir somente as despesas diretas do projeto A Lenda do Herói – O Jogo. Assim, não mantém relação com despesas operacionais da Dumativa que não estejam relacionadas ao *game*. Para Rafael Bastos, custear a empresa por meio de uma campanha só seria possível se os valores pedidos excedessem o custo de produção, havendo “lucro” sobre o projeto. Nas palavras de Rafael, “*financiamento, não importa o valor, tem data pra acabar. O que sustenta a empresa é seu produto, é a venda*” (Bastos, 2015).

Dessa forma, é coerente que a empresa tenha se sustentado e viabilizado seus projetos até então com seu capital orgânico advindo da comercialização dos produtos e serviços prestados.

Quanto a seu estágio de desenvolvimento à época da realização do *crowdfunding*, a empresa possuía experiência na produção de *games* para dispositivos *mobile* e detinha *expertise* em *game design* (integração de todos os elementos do jogo) e sua conversão em um planejamento detalhado do projeto até o final, incluindo atividades e custos. Rafael Bastos chega a afirmar que esse é inclusive um dos diferenciais competitivos da empresa no setor.

Portanto, percebe-se que a escolha pelo *crowdfunding* estava pouco relacionada ao estágio de desenvolvimento da EBT à época – dado que a empresa se financiava organicamente e vislumbrava a possibilidade de atrair investidores diretos – e sim mais atrelada a oportunidades identificadas no momento.

As condições para o sucesso

Rafael Bastos declara que a campanha foi conduzida com preparo e seriedade, sempre procurando fornecer uma abordagem estratégica para o projeto. Houve muita dedicação por parte dos irmãos Castro e da Dumativa, que começou cerca de um ano antes do lançamento oficial.

Alguns constructos-chave para o sucesso foram identificados qualitativamente a partir das respostas do entrevistado e são apresentados na sequência:

Comunicação efetiva com o público

O plano de comunicação foi pensado em cada detalhe e inúmeras versões foram elaboradas, afirma Rafael Bastos, para quem o resultado final da comunicação foi certo ao atingir o público esperado. Tomou-se cuidado para explicar ao público do canal o que é *crowdfunding* de recompensas e que para desenvolver o *game* seria necessária a colaboração deles.

Para atrair a comunidade que já admirava A Lenda do Herói no *YouTube*, a campanha de *crowdfunding* ressaltou os personagens, as fases do *game* e as músicas satíricas na descrição do projeto, no vídeo e nas contrapartidas. Ao mesmo tempo, os irmãos Marcos e Matheus Castro utilizaram seu carisma para apresentar o vídeo da campanha e para serem o proponente oficial do projeto dentro do Catarse.me, atraindo o público do canal Castro Brothers – que no início das discussões representava aproximadamente 25% do que viria a ter quando do lançamento da campanha.

As aparições de Marcos Castro em veículos populares ou especializados da mídia tornou seu trabalho conhecido por um público novo e reforçou o apelo àqueles que já o conheciam a participar da campanha de *crowdfunding*. Somam-se ainda a cobertura da mídia escrita, que dedicou matérias aos projetos principalmente após o expressivo começo, e os anúncios pagos na internet elaborados para divulgar o projeto.

Um dos principais públicos-alvo do marketing da campanha de A Lenda do Herói foram os jogadores de *videogame*. Em entrevista fornecida ao canal EspaçoNave (EspaçoNave, 2014) do *YouTube*, Marcos Castro afirma que parte desse público no Brasil já se acostumara a apoiar projetos de *games* em plataformas norte-americanas e que por isso constituía um grupo de apoiadores em potencial do projeto.

Toda essa preparação parece ter gerado frutos positivos. Uma busca pelo

termo “lenda do herói” [sic] no *website Google Trends Charts*²⁷ fornece um gráfico com o número relativo das consultas pelo termo no Google através dos anos, que evidencia a eficácia no planejamento de comunicação e a estratégia de marketing. Em agosto, quando o projeto esteve no ar por todo o mês, foi registrado pico nas buscas pelo termo. A **Erro! Fonte de referência não encontrada.**, a seguir, foi extraída da busca no site supracitado.

Figura 22 – Resultado da busca por Lenda do Herói no Google Trends Charts

Fonte: Extraída de <https://www.google.com.br/trends/?hl=pt-BR>

Engajamento da rede de contato

Engajar amplamente a rede de contatos de todas as partes envolvidas no projeto a contribuírem financeiramente ou com divulgação da campanha de *crowdfunding* foi um desafio. As partes envolvidas começaram esse processo aproximadamente com um ano de antecedência, anunciando pouco a pouco, via canais da internet, a realização do projeto por meio do *crowdfunding*. Junto com a divulgação, pediam para que o primeiro nível da rede de contatos (que são os fãs do canal Castro Brothers e da Dumativa) contribuísse logo no primeiro dia da

²⁷ <https://www.google.com.br/trends/?hl=pt-BR>

campanha e por sua vez a divulgassem para seus conhecidos, atingindo assim um segundo nível da rede de contatos. Esse método culminou com a expressiva arrecadação já no primeiro dia.

No entanto, engajar somente as pessoas ligadas ao Brothers e a Dumativa parecia ser insuficiente para as pretensões financeiras estabelecidas e neste ponto é importante destacar a influência dos irmãos Castro devido a seu canal, cujos contatos permitiram que mais personalidades da internet brasileira aderissem à campanha. O ápice dessa colaboração foi o vídeo “Eu quero a *Lenda do Herói*”, conforme já apresentado, que teve como principal objetivo divulgar o projeto para outras audiências da internet através de pedidos individuais. Como resultado, Rafael estima que o vídeo sozinho tenha sido responsável por atrair aproximadamente R\$ 40.000,00 para a campanha.

Em que pese a participação dos irmãos Castro e de outras personalidades na campanha de *crowdfunding*, para Rafael Bastos esse engajamento de celebridades por si só não seria suficiente para o sucesso de sua campanha, apontando que outros projetos de *crowdfunding* já foram capitaneados por celebridades e não conseguiram êxito. A condição para o sucesso foi conseguir mobilizar diferentes redes de contato a participarem.

Transparência

Rafael destaca que o projeto foi discutido até mesmo com quem criticava a ideia, que “eram poucos, mas faziam barulho” e dessas conversas decidiu-se que a transparência seria um efeito importante para atrair a confiança de apoiadores. As principais críticas eram dirigidas à meta financeira, que seria elevada para o tipo de *game* que estava sendo pensado, e a utilização de *pixel art* (forma de arte digital constituída por *pixels*, que define o estilo do *game*), que seria “coisa de jogo antigo”.

Como resultado prático dessas discussões, houve replanejamento da imagem gráfica do jogo, embora se tenha concordado em manter a decisão estética pelo *pixel art*. Optou-se pela construção de uma tabela com as mesmas características da Figura 19, na qual os custos associados à meta são descritos e que reflete a real necessidade orçamentária, mesmo que tal valor seja considerado

elevado para os padrões do *crowdfunding* brasileiro (conforme apontou esta pesquisa, o montante buscado em A Lenda do Herói foi bastante acima da arrecadação média captada no País). As metas estendidas também foram tratadas com transparência ao receberem imagens e comunicados especiais para anunciá-las.

Pode-se identificar também transparência em outros aspectos da campanha como quanto às equipes responsáveis pelo jogo, ao prazo de entrega das recompensas e à descrição detalhada daquilo que realmente viria a ser o produto.

Profissionalismo na produção

Rafael Bastos destaca a qualidade estética do vídeo da campanha, além da qualidade do conteúdo, que seria “didático” e “profissional” para passar credibilidade à audiência.

5.2 O caso E-Mobilidade: projeto Encarte Mobile

A E-Mobilidade Tecnologia da Informação e Marketing Ltda – ME é um caso singular dentro do *crowdfunding* de recompensas brasileiro, pois a empresa realizou entre dezembro de 2013 e março de 2014 dois projetos, sendo o primeiro malsucedido e o segundo exitoso. Ambos foram feitos na plataforma Catarse.me.

Fundada em 2014 por Pablo Cardoso e por um sócio, na cidade de Juiz de Fora (MG), a empresa E-Mobilidade produziu o Encarte Mobile, um aplicativo gratuito para iOS, Android e Windows que funciona como um panfleto digital ao pesquisar e comparar preços de supermercados e pequenos comércios de regiões específicas. Em entrevista para o telejornal MGTV (MGTV, 2014), Pablo conta que o aplicativo surgiu a partir de uma análise do ambiente e de uma dupla constatação: a primeira é que um produto pode ser negociado dentro da mesma cidade por preços diferentes (com variação de até 50%); e a segunda é a grande quantidade de papel produzido e descartado com os tradicionais encartes distribuídos em residências.

De acordo com o descritivo da campanha de *crowdfunding* de recompensas no Catarse.me, o Encarte Mobile é “um aplicativo gratuito para você consultar preços de estabelecimentos específicos de sua região, além disso, a cada produto pesquisado estará gastando um papel impresso a menos no mundo (E-Mobilidade Tecnologia da Informação e Marketing, 2013).

Um dos principais objetivos do aplicativo é servir como uma opção de sistematização de produtos e preços em diferentes estabelecimentos, serviço tal que inexistia à época do lançamento, pois a maior parte dos supermercados disponibilizava em sua página apenas uma versão digital do mesmo encarte distribuído nas ruas, em papel. Essa tarefa principal é incrementada com recursos de geolocalização (o qual mostra a localização dos mercados mais próximos) e funcionalidades para controle de produtos e geração de relatórios (para os estabelecimentos comerciais) já na versão 1.0.

A intenção do sócio é ainda desenvolver mecanismos para que o usuário possa conferir preços de todos os produtos de um estabelecimento mesmo *off-line* através de leitor de QR-Codes (espécie de código de barras tridimensional que pode ser lido por *smartphones* por meio de aplicativos específicos) ou NFC-Tag (dispositivo que permite troca de informações sem fio entre dispositivos que estão próximos).

A estratégia da *startup* era trabalhar inicialmente com lojas físicas da cidade de Juiz de Fora (MG) e região, e expandir-se para outras áreas no Brasil dentro de um ano.

Funcionalmente, a maior parte dos produtos não precisa de cadastro específico para estar no aplicativo, pois realiza-se uma exportação dos códigos de barra já cadastrados de um banco de dados para outro – a exceção seriam os poucos produtos ou novidades não catalogadas. Caso o estabelecimento comercial não seja informatizado, há ainda a possibilidade de se utilizar o banco de dados da Associação Brasileira de Supermercados (Abras) ou qualquer outro disponível. Com essa solução, o aplicativo contornava uma crítica que surgia sobre a capacidade dos estabelecimentos em transferirem seu catálogo de produtos.

Os principais valores criados pelo produto para o consumidor estão em sistematizar a consulta de preços, em não ofertar produtos não desejados pelo usuário e em proporcionar uma comparação dos preços vigentes de um mesmo produto. Já para os estabelecimentos, os valores podem ser enxergados na redução

de custo do encarte digital em relação ao físico, na possibilidade de medir a audiência de acessos a seus espaços, em aproximar clientes e estabelecimentos e no apelo ambiental ao reduzir a produção de panfletos em papel (nesse sentido, houve inclusive estudos da empresa para zerar as emissões de resíduos de todas as partes envolvidas). A mitigação do impacto ambiental foi um dos principais pontos enfatizados na campanha por frases como: “[...] *reduziremos o impacto ambiental que vai da derrubada de árvores, impressão de enormes quantidades de papéis e poluição nas ruas das cidades.*” (E-Mobilidade Tecnologia da Informação e Marketing, 2013).

O modelo de negócios com o Encarte Mobile baseia-se em cobrança de valor mensal por parte dos estabelecimentos: determinada quantia de produtos preestabelecida poderá ser anunciada mensalmente por estabelecimento, sendo que, quanto maior a quantidade vigente contratada, menor o valor da unidade anunciada. O modelo não prevê a taxação de consumidores para a utilização do serviço.

Para viabilizar o negócio na forma como pensado pelos empreendedores, seria ainda necessária a formação de uma equipe focada no atendimento de campo e interno, treinada para ajudar o estabelecimento em atividades diárias, como o cadastro de preços. Essa equipe seria avaliada por meio de metas.

Os sócios desenvolveram a empresa em seus momentos vagos fora do expediente de seu trabalho como programadores, que eles mantiveram e que foram a origem dos recursos utilizados no desenvolvimento do Encarte Mobile anteriormente a uma entrada maior de recursos, cuja alternativa escolhida foi o *crowdfunding* de recompensas.

A ideia para desenvolver uma campanha de *crowdfunding* de recompensas surgiu após pesquisas na internet por parte de Pablo Cardoso e do sócio, que tomaram conhecimento do Kickstarter e das *startups* que nesses sites conseguem levantar recursos. A pesquisa sobre plataformas similares brasileiras os levaram até o Catarse.me.

A primeira campanha de *crowdfunding* teve início em 23/12/2013, durou 50 dias e foi encerrada em 11/02/2014, sendo a pedida inicial R\$ 49.010,00. O proponente oficial do projeto foi a empresa de Pablo e do sócio, a E-Mobilidade Tecnologia da Informação e Marketing Ltda – ME. As recompensas previstas variavam em 13 faixas (Figura 23).

Faixas de recompensa	Valor do aporte	Recompensas – ENCARTE MOBILE 1ª edição
1	R\$15,00 até R\$24,99	- Agradecimento - Aviso quando o aplicativo for publicado gratuitamente nas <i>stores</i> ²⁸
2	R\$25,00 até R\$39,99	- Nome no site como apoiador da realização de uma Ideia Verde, Econômica e Útil - Aviso quando o aplicativo for publicado gratuitamente nas <i>stores</i>
3	R\$40,00 até R\$74,99	- Nome no site e no aplicativo <i>mobile</i> , como apoiador da realização de uma Ideia Verde, Econômica e Útil - Aviso quando o aplicativo for publicado gratuitamente nas <i>stores</i>
4	R\$75,00 até R\$84,99	- Nome no site e no aplicativo <i>mobile</i> , como apoiador da realização de uma Ideia Verde, Econômica e Útil - três sacolas personalizadas com a logomarca do Encarte Mobile
5	R\$85,00 até R\$149,99	- Nome no site e no aplicativo <i>mobile</i> , como apoiador da realização de uma Ideia Verde, Econômica e Útil - uma caneca personalizada com a logomarca do Encarte Mobile - QR Code ²⁹ na caneca que, ao ser escaneado por um <i>smartphone</i> , direciona para uma lista com os nomes de todos os apoiadores
6	R\$150,00 até R\$229,99	- Nome no site e no aplicativo <i>mobile</i> , como apoiador da realização de uma Ideia Verde, Econômica e Útil - uma caneca personalizada com a logomarca do Encarte Mobile - QR Code na caneca que, ao ser escaneado por um <i>smartphone</i> , direciona para uma lista com os nomes de todos os apoiadores - três sacolas personalizadas com a logomarca do Encarte Mobile
7	R\$230,00 até R\$299,99	- Nome no site e no aplicativo <i>mobile</i> , como apoiador da realização de uma Ideia Verde, Econômica e Útil - uma caneca personalizada com a logomarca do Encarte Mobile - QR Code na caneca que, ao ser escaneado por um <i>smartphone</i> , direciona para uma lista com os nomes de todos os apoiadores - dez sacolas personalizadas com a logomarca do Encarte Mobile
8	R\$300,00 até R\$499,99	Pré-venda de serviço Nível 1 - Direito de ter 15 produtos vigentes anunciados no aplicativo <i>mobile</i> por 6 meses após o lançamento
9	R\$500,00 até R\$999,99	Pré-venda de serviço Nível 2 - Direito de ter 30 produtos vigentes anunciados no aplicativo <i>mobile</i> por seis meses após o lançamento
10	R\$1.000,00 até R\$1.499,99	Pré-venda de serviço Nível 3 - <i>Banner</i> no site com duração de 20 segundos por passagem - Direito de ter 30 produtos vigentes anunciados no aplicativo <i>mobile</i> por 18 meses após o lançamento
11	R\$1.500,00 até R\$2.499,99	Pré-venda de serviço Nível 4 - <i>Banner</i> no site com duração de 20 segundos por passagem - <i>Banner</i> na tela de entrada no aplicativo com cinco segundos por passagem - Direito de ter 30 produtos vigentes anunciados no aplicativo <i>mobile</i> por 18 meses após o lançamento
12	R\$ 2.500,00 até R\$3.499,99	Pré-venda de serviço Nível 5 - <i>Banner</i> no site com duração de 20 segundos por passagem - <i>Banner</i> na tela de entrada no aplicativo com cinco segundos por passagem

²⁸ Remete a App Stores – loja online na qual se podem adquirir apps (pequenos programas de computador) para aparelhos de telefonia móvel. (<http://dictionary.cambridge.org/us/dictionary/business-english/app-store>)

²⁹ Um código de barras de duas dimensões que pode ser lido em dispositivos tais como um dispositivo móvel (câmera do telefone) ou um *laptop* computador que, uma vez acessado, irá permitir, por exemplo, a leitura de algum texto, acessando um site (Ramsden, 2008).

		- Direito de ter 100 produtos vigentes anunciados no aplicativo <i>mobile</i> por 12 meses após o lançamento
13	R\$3.500,00 ou mais	Patrocinador Nível Full - <i>Banner</i> no site com duração de 20 segundos por passagem - <i>Banner</i> na tela de entrada no aplicativo com cinco segundos por passagem - Direito de ter 200 produtos vigentes anunciados no aplicativo <i>mobile</i> por 12 meses após o lançamento

Figura 23 – Recompensas da campanha Encarte Mobile (primeira edição)

Fonte: Elaborada pelo autor

O proponente optou por apresentar a campanha de *crowdfunding* no Catarse.me por meio de 11 tópicos diferentes nos quais se propôs a apresentar diferentes aspectos do projeto: “Por quê?”; “Como?”; “O quê?”; “Motivação?”; “Otimizar o tempo e a economia no bolso”; “1001 encartes que cabem em seu bolso”; “Incentivar a redução no número de papéis impressos”; “Sem fronteiras”; “Por que essa trabalhadora toda?”; “Foco no trabalho – gerar oportunidades”; e “Por que apoiar?”

Os recursos pleiteados seriam utilizados para financiar apenas o primeiro ano de operações da empresa e seriam empregados nas funções expostas na Figura 24.

Figura 24 – Projeção de custos da campanha Encarte Mobile

Fonte: elaborada pelo autor

Qualquer receita adicional seria utilizada para custear a expansão das operações para além da região de Juiz de Fora.

Durante a campanha, foram realizadas 18 inserções na aba “Novidades”, nas quais o proponente buscou agradecer aos apoios já confirmados, informar ao público as aparições do projeto na mídia, apresentar a utilização do QR Code incluído na caneca como uma das recompensas aos apoiadores, apresentar o mecanismo de georreferenciamento presente no aplicativo, ilustrar o visual do aplicativo nas diferentes plataformas, apresentar a evolução da construção do aplicativo e apresentar a identidade visual da marca, entre outros.

Houve ainda algumas inserções do produto na mídia durante o projeto. No dia 15 de janeiro de 2014, o programa MGTV, telejornal exibido pela TV Globo Minas e afiliadas no estado de Minas Gerais, dedicou aproximadamente dois minutos de matéria para apresentar o Encarte Mobile, sem citações sobre a campanha de *crowdfunding*. Já o portal “Ambientalistas em Rede”, dedicado a publicar informações de pesquisas na área de meio ambiente e que tem em média 60.000 acessos por mês (Ambientalistas em Rede - Sobre, n.d.), publicou no dia 22 de janeiro entrevista com Pablo Cardoso e seu sócio, que apresentaram o produto e puderam divulgar a campanha.

A primeira campanha de *crowdfunding* de recompensas do Encarte Mobile fracassou ao final dos 50 dias ao buscar atingir a meta financeira. Somente R\$ 4.743,00 (9,6% da meta) foram aportados de 76 indivíduos, representando um *ticket* médio de R\$ 62,40 *per capita*, conforme mostra a Tabela 20, a seguir.

Faixas de recompensa	Quantidade dos aportes
1	17 (29,82%)
2	6 (10,53%)
3	16 (28,07%)
4	1 (1,75%)
5	12 (21,05%)
6	2 (3,51%)
7	0
8	1 (1,75%)
9	2 (3,51%)
10	0
11	0
12	0
13	0

Tabela 20 – Faixas de recompensa e quantidade de aportes da campanha EncarteMobile(primeira edição)

Fonte: elaborada pelo autor

Os dois apoios na faixa entre R\$ 500 e R\$ 999,99 foram realizados por

estabelecimentos comerciais de Juiz de Fora/MG, que realizaram uma pré-compra do direito de ter 30 produtos vigentes anunciados no aplicativo por seis meses após o lançamento.

De acordo com as regras estabelecidas pelo Catarse.me, a empresa responsável pelo projeto não teve acesso aos recursos conseguidos, uma vez que a meta financeira não foi alcançada. Aqueles que apoiaram o projeto tiveram seus recursos estornados.

Durante a primeira campanha de *crowdfunding*, no entanto, alguns frutos foram gerados. O Encarte Mobile teve a possibilidade de integrar o Microsoft BizSpark, programa realizado mundialmente para incentivar o desenvolvimento de EBTs ao oferecer por 24 meses recursos essenciais para seu crescimento como acesso gratuito às tecnologias da empresa, doação de *software*, treinamento e suporte técnico, visibilidade no mercado nacional ao integrar o pacote de aplicativos disponíveis para usuários Microsoft e a troca de experiências entre os participantes. No Brasil, está presente desde 2008 e já apoiou mais de duas mil empresas (Microsoft, n.d).

Pablo Cardoso conta que após essa campanha os gestores do Cartase.me o procuraram para propor a realização de nova campanha reestruturada para financiar o Encarte Mobile. Segundo eles, o projeto era interessante e possuía sinergias com o site, mas a meta financeira estabelecida na primeira campanha era bastante elevada para os padrões da época. Ao propor-se uma meta financeira mais acessível, foi retomada a atenção dos empreendedores.

A principal diferença foi um recálculo na meta financeira. Durante os 50 dias da campanha, o Encarte Mobile foi apresentado a diversos estabelecimentos comerciais que demonstraram interesse em ter seus produtos cadastrados no aplicativo, revelando que o mercado potencial do produto havia sido subestimado. Em decorrência, as perspectivas de entrada de caixa e crescimento orgânico da empresa foram revistas com crescimento, permitindo que alguns gastos do primeiro projeto fossem abatidos:

- R\$ 6.100 foram eliminados de custos de propaganda;
- R\$ 17.625 foram eliminados do custo da mão de obra local e na redução no tempo de desenvolvimento;
- R\$ 295,00 foram eliminados do custo com a internet

Ademais, R\$ 9.348,00 ainda foram eliminados do servidor dedicado,

gasto que passaria a ser coberto pela infraestrutura do programa BizSpark. Destarte, a nova meta financeira foi definida em R\$ 5.500,00 (11,55% do valor da campanha anterior), com prazo de 30 dias (iniciando em 12/02/2014 e terminando em 14/03/2014).

Havia dez categorias de contrapartidas (redução de três categorias em relação à primeira campanha), conforme a Figura 25, a seguir.

Faixas de recompensa	Valor do aporte	Recompensas – ENCARTE MOBILE 2ª edição
1	R\$ 15,00 até R\$ 24,99	- Agradecimento - Aviso quando o aplicativo for publicado gratuitamente nas <i>stores</i>
2	R\$ 25,00 até R\$ 39,99	- Nome no site como apoiador da realização de uma Ideia Verde, Econômica e Útil - Aviso quando o aplicativo for publicado gratuitamente nas <i>stores</i>
3	R\$ 40,00 até R\$ 74,99	- Nome no site e no aplicativo <i>mobile</i> , como apoiador da realização de uma Ideia Verde, Econômica e Útil - Aviso quando o aplicativo for publicado gratuitamente nas <i>stores</i> - <i>Download</i> gratuito
4	R\$ 75,00 até R\$ 84,99	- Nome no site e no aplicativo <i>mobile</i> , como apoiador da realização de uma Ideia Verde, Econômica e Útil - Três sacolas personalizadas com a logomarca do Encarte Mobile
5	R\$ 85,00 até R\$ 149,99	- Nome no site e no aplicativo <i>mobile</i> , como apoiador da realização de uma Ideia Verde, Econômica e Útil - Uma caneca personalizada com a logomarca do Encarte Mobile - QR Code na caneca que, ao ser escaneado por um <i>smartphone</i> , direciona para uma lista com os nomes de todos os apoiadores
6	R\$ 150,00 até R\$ 229,99	- Nome no site e no aplicativo <i>mobile</i> , como apoiador da realização de uma Ideia Verde, Econômica e Útil - Uma caneca personalizada com a logomarca do Encarte Mobile - QR Code na caneca que, ao ser escaneado por um <i>smartphone</i> , direciona para uma lista com os nomes de todos os apoiadores - Três sacolas personalizadas com a logomarca do Encarte Mobile
7	R\$ 230,00 até R\$ 299,99	- Nome no site e no aplicativo <i>mobile</i> , como apoiador da realização de uma Ideia Verde, Econômica e Útil - Uma caneca personalizada com a logomarca do Encarte Mobile - QR Code na caneca que, ao ser escaneado por um <i>smartphone</i> , direciona para uma lista com os nomes de todos os apoiadores - Dez sacolas personalizadas com a logomarca do Encarte Mobile
8	R\$ 300,00 até R\$ 499,99	Pré-venda de serviço Nível 1 - Direito de ter 15 produtos vigentes anunciados no aplicativo <i>mobile</i> por seis meses após o lançamento
9	R\$ 500,00 até R\$ 999,99	Pré-venda de serviço Nível 2 - Direito de ter 30 produtos vigentes anunciados no aplicativo <i>mobile</i> por seis meses após o lançamento
10	R\$ 1.000,00 ou mais	Pré-venda de serviço Nível 3 - Direito de ter 30 produtos vigentes anunciados no aplicativo <i>mobile</i> por 18 meses após o lançamento

Figura 25 – Recompensas da campanha Encarte Mobile (segunda edição)

Fonte: <https://www.catarse.me/pt/projects/4255>

O vídeo da primeira campanha foi reaproveitado na descrição do projeto,

complementado por uma descrição totalmente nova do projeto, que deixava bem claro que se tratava de uma nova campanha para o produto Encarte Mobile. Nesta nova descrição, foi apresentada outra novidade do segundo projeto: o estabelecimento de cinco metas estendidas, parte delas conseguidas em parceria com o portal “Ambientalistas em Rede”:

R\$ 6.500,00 - os especialistas do “Ambientalistas em Rede” produziram um estudo sobre emissão de resíduos tóxicos por papel produzido pelos estabelecimentos;

- R\$ 8.500,00 – desde o início das atividades o Encarte Mobile contaria com uma pessoa para revisar e prestar suporte aos estabelecimentos que vão anunciar com ele;
- R\$ 9.000,00 – os especialistas do “Ambientalistas em Rede” confeccionariam um infográfico apontando o volume de CO₂ emitido para a produção dos encartes físicos até a chegada aos domicílios;
- R\$ 10.500,00 – a meta ideal com a qual os especialistas do “Ambientalistas em Rede” realizariam um levantamento de quanto o Encarte Mobile emite de resíduos desde sua concepção, visando fazer um trabalho que comprove de fato que a cada uso do aplicativo será plantada uma árvore.

Diferentemente da primeira campanha, nada foi postado na aba “Novidade”.

O resultado final foi positivo em termos da meta financeira: foram coletados R\$ 5.665,00, um crescimento de 19,43% em relação à primeira campanha, conforme é mostrado na Tabela 21, a seguir.

Faixas de recompensa	Quantidade dos aportes
1	9 (19,57%)
2	9 (19,57%)
3	12 (26,09%)
4	1 (2,17%)
5	11 (23,91%)
6	2 (4,35%)
7	0
8	0
9	2 (4,35%)
10	0

Tabela 21 – Faixas de recompensa e quantidade de aportes da campanha EncarteMobile(segunda edição)

Fonte: elaborada pelo autor

Vale a pena ressaltar que houve uma deterioração da segunda campanha no que tange à quantidade de apoiadores: foram 66 apoios contra 76 na primeira tentativa. Em contrapartida, o *ticket* médio do investimento por cabeça cresceu para R\$ 85,83 (variação positiva de 37,54%). Aproximadamente 95% dos apoiadores da primeira campanha participaram novamente da segunda campanha.

No momento em que esta dissertação é escrita, mais de um ano após o término da segunda campanha, o aplicativo Encarte Mobile está disponível nos três sistemas operacionais em que foi desenvolvido. Contudo, as operações não se expandiram para além da região de Juiz de Fora/MG. Em realidade, divergências estratégicas e dificuldades no cumprimento de prazos de entrega para os clientes levaram a sociedade a ser desfeita.

A opção pelo *crowdfunding* de recompensas

Na descrição apresentada na campanha, no item “Motivação”, os criadores fornecem uma explicação subjetiva para a escolha pelo *crowdfunding* de recompensas, que teria se dado pela sinergia percebida entre a ferramenta e o produto: assim como o *crowdfunding*, a Encarte Mobile poderia “tornar a vida das pessoas que a usarem mais prática, econômica e útil”. De acordo com a descrição do projeto,

As nossas principais motivações e a decisão de ter escolhido o *Crowdfunding* [sic] como opção para financiamento inicial dessa empreitada é justamente o fato da ferramenta se encaixar nos princípios dessa modalidade de financiamento, poder realmente tornar a vida das pessoas que a usarem mais prática, econômica e útil [sic]. (E-Mobilidade Tecnologia da Informação e Marketing, 2013)

De modo mais objetivo, durante a entrevista para a dissertação, Pablo Cardoso adiciona que uma das motivações principais de sua primeira campanha foi colher informações e testar a aceitação do produto junto ao possível mercado consumidor.

Outro propósito destacado foi construir uma rede engajada capaz de

divulgar o produto, características presentes no efeito do tipo “marketing do produto”.

Portanto, foram as motivações descritas acima e não o efeito financeiro, ou seja, o investimento total que se pode receber, o principal determinante para lançar a campanha de *crowdfunding* de recompensas. O entrevistado garantiu estar ciente do alcance financeiro limitado da ferramenta no Brasil quando comparada aos valores praticados em outras partes do mundo, principalmente nos Estados Unidos.

Em que pese essa relativização do potencial financeiro, Pablo afirma que o *crowdfunding* de recompensas acabou se tornando também a opção mais viável para levantar recursos adicionais (além do capital próprio) para o desenvolvimento do Encarte Mobile muito por conta das dificuldades impostas pelas demais alternativas. O entrevistado diz ter conhecimento que as outras modalidades de investimentos exigem demonstração de capacidade financeira ou a apresentação de um projeto detalhado como pré-condição para o aporte de recursos. A E-Mobilidade não possuía nenhuma dessas duas exigências naquele momento.

De modo ilustrativo a essa situação, Pablo afirma que a primeira campanha de *crowdfunding* atraiu um investidor anjo de sua região e que as partes iniciaram conversa, mas foi exigida para a formalização do negócio a apresentação de um plano de negócios da empresa. Como os sócios são profissionais da área de tecnologia da informação, não possuíam domínio das ferramentas de gestão para desenvolver o plano de negócios e por isso não concluíram apresentações formais para o investidor.

Cientes dessas limitações, os sócios apostaram no *crowdfunding* de recompensas como alternativa de financiamento, pois esta seria uma forma menos burocrática de captação de recursos.

Portanto, na opinião de Pablo Cardoso, o *crowdfunding* de recompensas não era a alternativa de recursos financeiros que melhor se adequava à realidade das necessidades de sua empresa, já que a capacidade de levantar capital pela ferramenta ainda são pequenas no Brasil quando comparada com outras alternativas. Esta escolha ocorreu somente por conta das limitações burocráticas impostas por investidores e dos resultados não financeiros obtidos com uma campanha de *crowdfunding*. Por exemplo, o entrevistado não hesita em afirmar que o *crowdfunding* é uma fantástica ferramenta de marketing e divulgação para uma *startup*.

Adicionalmente, outros investidores apareceram durante a campanha,

mais interessados em auxiliar na concepção da empresa e do modelo de negócios do que com propostas financeiras. Nenhum desses contatos progrediu além das conversas iniciais.

Sobre os demais efeitos, Pablo diz que conhecia e esperava obter bastante retorno do tipo tempo, do tipo tamanho e acessibilidade da rede de contatos da empresa e/ou dos sócios e do tipo *feedback* (muito retorno desse tipo foi obtido via aba de comentários no Catarse.me). Já as expectativas de retorno no efeito alavancagem eram menores (esbarravam nas já explicadas limitações burocráticas).

Como o Encarte Mobile era o único aplicativo desenvolvido até então pela E-mobilidade, é natural que os recursos pleiteados na campanha de *crowdfunding*, apesar de serem direcionados ao desenvolvimento do produto Encarte Mobile, custeassem também as operações da empresa até que esta pudesse crescer organicamente. Isso é percebido pela descrição do orçamento da primeira campanha, em que há previsão para o custeio de funcionários durante um ano.

Condições de sucesso

Após duas campanhas de *crowdfunding* de recompensas, Pablo pode apontar algumas condições que considera vitais para realizar uma campanha de sucesso.

Engajamento da rede de contatos

Ter acesso a uma rede de contatos e, acima disso, engajá-la a participar da campanha, seja aportando recursos, seja divulgando, é fundamental para o sucesso de qualquer campanha. Essa pode ser considerada uma das explicações para o fracasso do primeiro projeto, já que poucas pessoas além da primeira rede de contatos se engajaram.

Na primeira campanha, o engajamento de estabelecimentos comerciais e de alguns investidores pareceu surtir pouco resultado, dado o pequeno número de apoiadores. Na segunda campanha, o engajamento do portal “Ambientalistas em Rede” também pareceu ter sido pequeno, já que o número de apoiadores foi ainda menor do que na primeira campanha.

No entanto, deve-se enfatizar o engajamento da rede de contatos que participou da primeira campanha, já que 95% dos apoios na segunda edição vieram das mesmas pessoas, incluindo pessoas jurídicas.

Comunicação efetiva com o público

Utilizar a rede de contatos para acessar o público-alvo do projeto, por meio de ferramentas de comunicação como o Facebook e *e-mail marketing*, foi identificado como um dos efeitos primordiais em campanhas de sucesso. Pablo afirma que conseguiu acessar até a segunda rede de contatos (contatos de contatos), o que pareceu pouco para as pretensões da primeira campanha. Ele lamenta não ter investido mais recursos de publicidade *online*, como anúncios pagos no Google e em redes sociais, que certamente levaria o projeto a um público muito além daquele atingido.

As aparições na mídia parecem ter sido ineficientes para falar com o público do produto, uma vez que houve pouco retorno financeiro em ambas as campanhas. Na oportunidade em que apareceu para todo o estado na televisão, o *crowdfunding* não foi divulgado.

Conclusivamente, pode-se dizer que a comunicação da campanha com o público foi ineficiente já que, como afirma Pablo, conseguiram aportes financeiros somente até o segundo nível de contatos, quando ainda há muito envolvimento de familiares e amigos – poucos agentes se interessaram pelo produto Encarte Mobile e os valores que ele cria.

Importante salientar que não foi feito um estudo e planejamento de marketing. Embora se soubesse que o público do aplicativo seria amplo – todas as pessoas que realizam compras em mercados –, essa constatação foi intuitiva e nenhum estudo foi feito para definir faixa etária do público-alvo, classe social, principais tipos de produto, etc. Em paralelo, buscou-se atingir um público preocupado com temas ambientais, mas aqui novamente não houve estudos sobre como penetrar nesse mercado nem tampouco sobre como é esse público com seus hábitos de consumo.

Atratividade das recompensas

Pablo diz ter consciência de que as recompensas de sua primeira campanha não eram atraentes para um grande público. Conforme já apontado, o *ticket* médio do investimento *per capita* nas duas campanhas foi respectivamente R\$ 62,40 e R\$ 85,83, ambas inferiores à mediana dos projetos bem-sucedidos.

Para aportes de até R\$ 74,99, não se ofereceu nada além de agradecimentos nominais em sites e, para aportes de até R\$ 299,99, apelou-se para produtos com características de sustentabilidade ecológica junto ao público, como canecas e sacolas plásticas não descartáveis logotipadas, que poderiam ser classificados como recompensas de valores subjetivos.

Estas assumem características de pré-venda somente para os estabelecimentos comerciais que aportassem valores maiores ou iguais a R\$ 300,00, que passariam a ter o direito de anunciar um maior número de produtos por mais tempo, quanto maior o valor aportado. Também a partir de R\$ 1.000,00 os investidores passariam a ter direito de propaganda no site da empresa e no aplicativo, que cresceria conforme o valor aportado. As recompensas da segunda campanha foram parecidas, mas com menos faixas e excluiu-se a recompensa de propaganda.

5.3 O caso Metamáquina: campanha para a Metamáquina 3D

Popularizar a impressão em três dimensões no Brasil é a missão da Metamáquina, de São Paulo/SP, uma das empresas pioneiras na fabricação de impressoras 3D de baixo custo no País. A empresa foi fundada em fevereiro de 2012 por três estudantes de engenharia da Universidade de São Paulo, dentre eles Rodrigo Rodrigues da Silva, entrevistado para esta dissertação. Os sócios foram inspirados pelas visitas a *hackerspaces* europeus – oficinas colaborativas que reúnem capital intelectual para o desenvolvimento de tecnologia em conjunto – permeados sempre pela ideologia do *software* livre e do *hardware* aberto (Charlton, 2014), o que na prática significa que qualquer indivíduo com conhecimentos e material necessário pode fabricar e customizar aparelhos eletrônicos, incluindo

impressoras 3D. Estes se tornariam os principais valores da Metamáquina (Moura, Sanches & Rodrigues da Silva, 2012)

Em um desses *hackerspace*, os sócios tomaram conhecimento do projeto RepRap (acrônimo formado por *Replicating Rapid Prototyper*, ou Protótipo de Rápida Replicação, em tradução livre), que envolve uma comunidade de colaboradores em todo o mundo trabalhando para o desenvolvimento e difusão da impressão 3D por meio de máquinas criadas com propósito de se autorreplicarem, uma vez que elas são capazes de imprimir praticamente todas as peças necessárias para montar um equipamento novo, a baixo custo. De acordo com Leister e Christophersen (2014), impressoras 3D tradicionais, comercializadas já montadas, tinham preço aproximado de US\$ 10.000 em 2014, enquanto uma impressora RepRap poderia ser montada por até US\$ 400.

Cada nova máquina criada com o conceito da RepRap permite ao usuário replicá-la e comercializá-la. Assim, diversas empresas surgiram tendo como produto impressoras construídas a partir de outra. No Brasil, a Metamáquina é um desses casos. A primeira máquina da empresa, batizada de Metamáquina 3D, foi feita a partir da impressão de peças em uma *Thing-O-Matic*, da empresa norte-americana MakerBot. Inicialmente, os estudantes a adquiriram com propósitos de lazer, mas, após construírem o primeiro protótipo, perceberam potencial comercial no Brasil.

A Metamáquina 3D tem 45 cm de largura e profundidade com 37 cm de altura e pesa nove quilos. Além das peças de plástico autoimpressas, sua composição conta com barras de metal, rolamentos, correias, vidro e componentes eletrônicos. Como o *software* é livre, todos os manuais de montagem e os códigos de programação do produto estão disponíveis na internet para serem modificados e replicados. A ideia é que usuários auxiliem a corrigir até mesmo defeitos das máquinas da empresa.

A máquina consegue produzir objetos com medidas de até 20 cm de largura e profundidade, com altura máxima de 15 cm, moldados com filamentos de plásticos do tipo PLA ou ABS³⁰ (Especificações Metamáquina 2, n.d.).

Com os primeiros protótipos construídos, faltavam, no entanto, recursos

³⁰ Os plásticos PLA e ABS são amplamente utilizados na impressão 3D (Faludi et al., 2015). O ABS é um plástico de origem fóssil; tem como benefícios flexibilidade e leveza (Lima & Okimoto, 2009). O PLA é um bioplástico construído a partir do milho; tem a vantagem de entrar em fusão a temperaturas mais baixas que o ABS, consumindo menos energia (Faludi et al., 2015). Ambos são utilizados na confecção de embalagens, itens de descarte rápido e fibras para vestimentas e forração, etc. (Lima & Okimoto, 2009).

para viabilizar a reprodução da Metamáquina 3D de modo que se pudesse iniciar um negócio. A solução encontrada pelos três sócios foi a realização de uma campanha de *crowdfunding* de recompensas, no site Catarse.me.

A campanha teve início em 29 de janeiro de 2011, com previsão para durar 60 dias, tendo como proponente oficial do projeto um usuário cadastrado sem nome no site. Como usual nas campanhas de *crowdfunding*, havia um vídeo e uma descrição da campanha.

O vídeo exibe os três sócios da empresa contando sobre o primeiro contato deles com a impressão 3D e o impacto que esse contato causou em suas vidas. Apresentam ainda o conceito da impressora RepRap e citam a dificuldade de encontrar no Brasil as peças necessárias para montá-la. Esse era o gancho para anunciar que o objetivo da campanha era popularizar a impressão 3D no Brasil e, como recompensa ao apoio, haveria a distribuição de *kits* com todas as peças para montagem de máquinas.

A descrição da campanha segue a mesma linha do vídeo. De início é anunciado que o objetivo é popularizar as impressoras 3D no Brasil e que para isso ocorreria a produção de aparelhos de baixo custo e fáceis de usar, além de buscarem traduzir para o português e adaptar a documentação utilizada pelos adeptos das máquinas RepRap.

As dificuldades em montar uma RepRap por conta são salientadas em trechos como este:

Parece fácil, mas, enquanto nos países desenvolvidos as impressoras 3D já atingem o consumidor final a preços acessíveis, possuir uma máquina como essas no Brasil ainda é uma tarefa que exige coragem, dedicação, tempo e dinheiro. A dificuldade em encontrar componentes faz da construção de uma impressora 3D por conta própria um trabalho que pode durar meses – sem falar nos custos e complicações da importação de uma máquina completa (Metamáquina 3D, 2012).

A única informação fornecida sobre a utilização dos recursos obtidos no *crowdfunding* de recompensas é que estes seriam utilizados para garantir a produção do primeiro lote de máquinas e documentação. A partir deste, novas peças seriam produzidas para a fabricação dos produtos da empresa: impressoras montadas, testadas e calibradas (para o público que desejasse adquirir a máquina montada) ou *kits* com as peças necessárias para a produção da máquina (para o público que desejasse montá-la).

Foram oferecidas 11 faixas de contrapartida aos apoios. A Figura 26, a seguir, apresenta cada uma delas.

Faixas de recompensa	Valor do aporte	Recompensas – Metamáquina
0	Qualquer valor	- Sem recompensas
1	R\$15,00 até R\$ 24,99	- Nome na lista de apoiadores do projeto no site oficial da empresa - Adesivo
2	R\$ 25,00 até R\$ 49,99	- Chaveiro ou adesivo impressos em uma Metamáquina - Adesivo
3	R\$ 50,00 até R\$ 99,99	- Camiseta com estampa temática sobre impressoras 3D - Chaveiro ou adesivo impressos em uma Metamáquina - Adesivo
4	R\$ 100,00 até R\$ 199,99	- Camiseta com estampa temática sobre impressoras 3D - Oficina de introdução à impressão 3D
5	R\$ 200,00 até R\$ 379,99	- Camiseta com estampa temática sobre impressoras 3D - Oficina de solda e montagem de circuitos eletrônicos - <i>Kit</i> de componentes para montar o próprio Arduino [hardware para programação] durante a oficina
6	R\$ 380,00 até R\$ 889,99	- <i>Kit</i> com todas as peças plásticas impressas necessárias para construir uma RepRap
7	R\$ 890,00 até R\$ 1.299,99	- <i>Kit</i> com todas as peças metálicas e plásticas impressas necessárias para construir uma RepRap
8	R\$ 1.300,00 até R\$ 2.899,99	- <i>Kit</i> com bico de extrusão, cama aquecida e todas as peças metálicas e plásticas impressas necessárias para construir uma RepRap
9	R\$ 2.900,00 até R\$ 3.699,99	- <i>Kit</i> com tudo que é necessário para montar uma RepRap: componentes eletrônicos, motores, bico de extrusão, cama aquecida e todas as peças metálicas e plásticas impressas - Manual ilustrado e em português - 200 kg de filamento plástico
10	R\$ 3.700,00 até R\$ 7.599,99	- Uma Metamáquina montada, calibrada e testada - Seis meses de garantia ao produto - Certificado numerado de posse do primeiro lote fabricado no Brasil
11	R\$ 7.600,00 ou mais	- Uma Metamáquina montada, calibrada e testada - Personalização da máquina com nome, imagem ou logotipo - Entrega pessoal pela equipe da Metamáquina - <i>Workshop</i> de instrução em todo o território nacional

Figura 26 – Recompensas da campanha Metamáquina 3D

Fonte: elaborada pelo autor

A campanha foi atualizada com novidades por 12 vezes, sendo que apenas nos últimos 15 dias houve 10 inserções, indicando um planejamento para concentrar esforços nos momentos decisivos. Dentre essas atualizações, vale a pena ser citado o anúncio da existência de um apoio parcelado em até 12 vezes no cartão de crédito, a juros de 1,99%/mês, para valores acima de R\$380,00 (elucubrado mediante contato direto com os proponentes do projeto). Houve também um detalhamento das recompensas nas faixas de R\$ 1.300,00 até R\$ 2.899,99, R\$

2.900,00 até R\$ 3.699,99 e R\$ 3.700,00 até R\$ 7.599,99. Por fim, em duas dessas atualizações, foram apresentados bens de consumo feitos com a Metamáquina, como chaveiros e abridores de garrafa.

Não houve maior interação com potenciais apoiadores, uma vez que foram feitos cinco comentários na aba propícia no Catarse.me e nenhum deles foi respondido pela equipe.

O resultado final da campanha da Metamáquina 3D no Catarse.me registrou a contribuição efetiva de 160 pessoas (das quais 15 optaram por não receber nenhum tipo de recompensa) e arrecadou R\$ 30.036,00 (*ticket* médio de R\$ 187,72 por pessoa), superando em 30,59% a meta oficial. Na Tabela 22 – mostra-se a dispersão desses apoios:

Faixas de recompensa	Quantidade dos aportes
0	15 (9,38%)
1	29 (18,13%)
2	49 (30,63%)
3	36 (22,50%)
4	18 (11,25%)
5	4 (2,50%)
6	2 (1,25%)
7	1 (0,63%)
8	0
9	4 (2,50%)
10	2 (1,25%)
11	0

Tabela 22 – Faixas de recompensa e quantidade de aportes da campanha Metamáquina 3D

Fonte: elaborada pelo autor

Das contribuições, 94,37% foram realizadas até a faixa de recompensa cinco. Ao se considerar que recompensas envolvendo a impressora 3D em si – ou seja, aquelas que podem ser consideradas um tipo de pré-venda – ocorrem somente a partir da faixa seis (na qual seria distribuído *kit* com todas as peças plásticas impressas necessárias para construir uma RepRap), a atratividade destas mostra-se relativamente pequena.

A vida após a campanha apontou a inviabilidade de uma produção em série da Metamáquina 3D. Em realidade, apenas cerca de 20 aparelhos foram vendidos fora do *crowdfunding*, o que exigiu do time de empreendedores novos investimentos em inovação. Diversos protótipos foram desenvolvidos e realizaram-se

experimentos com diferentes tipos de materiais, culminando na segunda versão do aparelho, a Metamáquina 2, lançada no primeiro semestre de 2013.

Segundo Rodrigo Rodrigues, a nova versão é uma repaginação da primeira, possuindo a mesma área de impressão e peso, e consumindo o mesmo material que a antecessora. No entanto, esta foi projetada não somente para agilizar o processo de produção, mas também para melhorar o *design*, a usabilidade e a robustez do equipamento.

O produto ainda mantém os principais valores da antecessora. Possui *software* livre e *hardware* aberto e é uma impressora de baixo custo – aspecto reforçado mais pela utilização de MDF (*Medium Density Fireboard*) na composição do produto, material derivado da madeira, mais barato em relação à alternativa do plástico (Souza, 2013). No *website* oficial da Metamáquina, os clientes podem encontrar para *download* gratuito as versões mais atuais dos *softwares* necessários.

Atualmente, os principais consumidores das impressoras em três dimensões da empresa paulistana são arquitetos, engenheiros, universidades e profissionais da área de saúde.

Em que pese sua relevância, as fontes de receitas da empresa multiplicaram-se para além da produção para a comercialização da Metamáquina 2. São produzidas impressoras sob demanda e é feita a manutenção dessas e de máquinas de concorrentes. A empresa também se aventura na comercialização de rolos de filamento do tipo ABS e PLA. Por fim, há ainda a oferta de serviços educacionais – *workshops*, cursos, palestras e treinamentos – sobre temas afins à tecnologia de impressão 3D.

Até meados de maio de 2015, a empresa contava com dez funcionários fixos e um ritmo de produção capaz de entregar sete impressoras por semana. Rodrigo afirma que o *crowdfunding* foi fundamental para alavancar o crescimento da Metamáquina.

A opção pelo *crowdfunding* de recompensas

De acordo com Rodrigo Rodrigues, a escolha pelo *crowdfunding* de recompensas foi natural. Precisavam de financiamento para a produção das máquinas e uma série de efeitos apontava que esta seria a melhor opção para obtê-

lo.

Um desses efeitos foi a compatibilidade entre os valores da comunidade frequentadora de *hackerspaces*, da qual os sócios fazem parte, e o *crowdfunding*. Haveria possibilidade real de encontrar pessoas dispostas a apoiar financeiramente os projetos que são desenvolvidos lá e ainda se encontram em fase embrionária – alternativa que seria de difícil obtenção caso recorressem a instituições financeiras. Essa característica pode ser verificada no efeito Tamanho e acessibilidade da rede de contatos da empresa e/ou dos sócios, identificado na literatura.

Ao que parece, Rodrigo não estava sozinho com suas ideias. Como já conheciam o *crowdfunding*, uma simples busca no Kickstarter (site que os sócios acompanhavam) mostrou que a plataforma já havia financiado por meio do *crowdfunding* de recompensas vários projetos de *hardware* livre e que novas campanhas eram criadas para financiar, inclusive, impressoras 3D e produtos correlatos.

Não obstante, à época do lançamento da campanha de *crowdfunding*, a Metamáquina ainda se assemelhava mais a um grupo de amigos com boas ideias para criar um negócio do que a uma empresa estruturada. Os sócios mantinham seus empregos (que gerava a renda necessária para manter a empresa), não possuíam CNPJ e realizavam pequenos serviços relacionados à impressão 3D, mas não comercializavam um produto (possuíam apenas seu protótipo autorreplicável).

Se por um lado, em decorrência dessa informalidade e da inexperiência como empreendedores, os sócios acreditavam possuir material insuficiente para buscar investimentos formais com investidores ou instituições financeiras, por outro lado, o *crowdfunding* não exigia maiores formalidades que uma boa apresentação do projeto. De fato, Rodrigo afirma que esse efeito – chamado pelo próprio de efeito acessibilidade – pesou muito na decisão pelo *crowdfunding*.

O entrevistado conclui que, por essas características, o *crowdfunding* de recompensas era a alternativa mais acessível e mais adequada ao estágio de desenvolvimento de sua empresa à época.

Esses muitos efeitos apontavam para *crowdfunding* de recompensas como sendo de fato a primeira alternativa do time para obter os recursos que financiariam a produção inicial da empresa. A escolha concretizou-se finalmente após um encontro com membros do Catarse.me em um evento, quando foram convencidos a elaborar a campanha que no final foi bem-sucedida.

Dentre outros efeitos que influenciaram a escolha pelo *crowdfunding* de recompensas, o efeito tempo foi classificado como conhecido antes da campanha e de alto retorno esperado. Os sócios sabiam que em pouco tempo teriam os recursos obtidos e poderiam iniciar a produção. De fato, o processo desde o início do planejamento até a transferência dos recursos demorou somente seis meses.

O efeito tamanho e acessibilidade da rede de contatos da empresa e/ou dos sócios era conhecido e esperava-se obter algum retorno desse tipo durante a campanha, vindo principalmente da comunidade *hacker*. O efeito alavancagem também se encontra na mesma categoria, pois os sócios acreditavam que poderiam obter recursos maiores de outras fontes se realizassem uma campanha de *crowdfunding* bem-sucedida que possibilitasse a produção das primeiras máquinas.

Considerados menos relevantes para a tomada de decisão, os efeitos marketing e feedback eram conhecidos como possíveis retornos da campanha, mas não era esperado nenhum retorno do tipo. O resultado final provou que os sócios estavam corretos quanto às perspectivas sobre *feedback* (o pouco que obtiveram foi relacionado ao processo de fabricação das máquinas, não ao negócio em si), mas errados quanto aos resultados de marketing (fundamentais para a divulgação e a formação da identidade da empresa).

Rodrigo conta que os recursos obtidos via *crowdfunding* foram utilizados para custear a produção das primeiras máquinas comercializáveis da empresa somente, não cobrindo os investimentos feitos.

6.3.1.1 Condições de sucesso

Rodrigo Rodrigues lista uma série de efeitos que contribuíram positivamente para o sucesso da campanha de *crowdfunding* de recompensas da Metamáquina.

Engajamento da rede de contatos

A equipe colheu os benefícios de serem conhecidos entre programadores e desenvolvedores de *software*. Parte desse reconhecimento se deve ao Garoa

Hacker Clube, um *hackerspace* localizado em São Paulo/SP e fundado por um dos sócios da Metamáquina e base da equipe. Nele, conviviam com outros entusiastas da tecnologia que passaram a conhecer a Metamáquina e o time por trás dela.

Por ter profissionais ou entusiastas de tecnologia, essa rede de contatos conhecia o *crowdfunding* e tinha menos restrições a aportar recursos em plataformas como o Catarse.me. Foi por meio de seus contatos também que os sócios conseguiram espaço em matérias na mídia escrita.

O fato de que 94,37% dos apoios se situaram em faixas de recompensas com contrapartidas de valores subjetivos, intangíveis, que não possuem características de pré-venda do produto, corrobora a intuição de que a maior parte dos apoios veio das primeiras redes de contato. Essas pessoas próximas ao projeto identificavam-se mais com a causa do que propriamente com o desejo de obter a máquina.

Comunicação efetiva com o público

Rodrigo conta que faltando quatro dias para acabar a campanha haviam arrecadado 50% do montante pedido. Nesse momento, intensificam-se as ações de atualização de novidades na página da campanha no Catarse.me, sendo realizada mais de uma por dia, e concretizam-se contribuições de valores mais altos que foram sendo negociadas em paralelo.

Faltando dois dias para acabar a campanha, houve impulso de uma matéria do jornal *Folha de S.Paulo*, no caderno Tec, com o título “Impressão 3D começa a ficar mais acessível no Brasil; saiba como ela funciona”, na qual Rodrigo Rodrigues fala da tecnologia de impressão 3D e a campanha de financiamento coletivo é anunciada (Capanema, 2012). O entrevistado conta que cresceu em muito o número de apoiadores após a divulgação, atingindo colaboradores além dos primeiros níveis da rede de contatos. O resultado final foi o alcance da meta no mesmo dia em que a matéria foi divulgada.

Uma contribuição para ampliar ainda mais o volume levantado, após superada a meta, veio de Porto Alegre. Lideradas por um cidadão entusiasta da tecnologia, aproximadamente 100 pessoas daquela cidade colaboraram com cerca de R\$ 30,00 cada uma. O intuito era atingir a faixa de recompensas entre R\$

2.900,00 e R\$ 3.699,99, pela qual receberiam um *kit* completo para montar uma impressora 3D que seria de uso coletivo, com manual de instruções em português e 200 kg de plástico para impressão (Catarse.me, n.d.f).

Profissionalismo na produção

Foram contratados um cinegrafista e um editor para a construção do vídeo da campanha, cujo roteiro foi bastante trabalhado por todas as partes envolvidas. Para Rodrigo, a qualidade do vídeo e a boa descrição do projeto contribuíram para uma campanha muito bem feita, efeito essencial para o sucesso.

Efeito novidade

O fato de a campanha de *crowdfunding* de recompensas da Metamáquina ter sido o primeiro contato de muitos brasileiros com a impressão 3D pode ter dado o impacto que muitos precisavam para concretizar o apoio.

5.4 O Caso Trip Tips: campanha Trip Tips App

A empresa Trip Tips, de São Paulo/SP, começou sua trajetória em 2011 a partir de um grupo homônimo de *Facebook* no qual se reuniam indivíduos interessados em trocar, de forma voluntária, dicas de viagens sobre destinos de todos os lugares do mundo. Essas informações eram testadas e aprovadas pelos administradores antes de serem divulgadas. Não se tratava de um negócio, e sim um entretenimento da criadora, a arquiteta Silvana Ticoulat.

A ideia ganhou corpo rapidamente. A sócia conta que a velocidade no crescimento da quantidade de membros do grupo chegou a assustá-la, levando à

restrição no acesso de novos membros, somente aceitos mediante autorização dos administradores. Um dos critérios utilizados para o aceite seria a existência de um contato já dentro do grupo. Até maio de 2015, a comunidade contava com mais de 24.000 colaboradores.

A situação modificou-se com a criação do *website* Trip Tips³¹ em 2013, momento em que obteve seu CPNJ e tornou-se de fato uma empresa com fins lucrativos. Desde então a página funciona como um banco de dados que armazena as dicas originárias dos relatos dos membros no grupo de *Facebook* ou das experiências dos administradores.

Além da sistematização das informações da rede social, novos recursos foram introduzidos. Por exemplo, no *website* o interessado em conhecer algum destino pode entrar em contato com a equipe que, por meio de parcerias comerciais, indica agências para viabilizar a viagem. O *website* ainda possui conteúdo informativo, como colunas de dicas, e comercializa produtos como o cartão de débito internacional pré-pago multimoedas *Cash Passport Trip Tips*. Este foi criado em parceria com uma corretora de câmbio e permite ao cliente realizar compras e sacar dinheiro em diversas caixas, com estabilidade em relação à cotação da moeda. Outra novidade foi a criação de um selo de qualidade, inserido nas dicas que são especificamente testadas e aprovadas pelos mantenedores do *website*.

Ideias para diversificar os modelos de negócio não pararam com o surgimento do *website*. Havia o desejo de possuir um aplicativo para celulares que sistematizasse toda a informação gerada desde o início das atividades da Trip Tips, no qual o usuário pudesse acessar o conteúdo em qualquer lugar, mesmo não estando conectado à internet.

Com o aplicativo também se pretendia adotar um clube de privilégios mediante uma contribuição mensal dos usuários. Os membros teriam acesso a bônus, descontos e serviços exclusivos em produtos passeios, hotéis e pousadas em diversos destinos. Outras funcionalidades seriam a criação de um serviço de aluguel ou permuta de imóveis selecionados, de um comércio virtual de produtos relacionados a viagens e de jogos que permitiriam o acúmulo de pontos para serem trocados no clube. Por fim, haveria a possibilidade de encontrar estabelecimentos próximos pela interação com mapas e GPS.

³¹ Website oficial <http://www.triptips.com.br>

Para desenvolver o aplicativo, Silvana recorreu a uma agência de marketing, onde obteve a sugestão de realizar uma campanha de *crowdfunding* de recompensas para a obtenção dos recursos necessários. Uma pesquisa levou-a até a plataforma (www.sibite.com.br), adepta de um *crowdfunding* de recompensas cujo principal diferencial é anunciar publicamente que buscará para seus clientes recursos originários de patrocinadores pessoas jurídicas – conceito que a plataforma chama *crossfunding*.

A sócia conta que não realizou muito estudo ou planejamento para criar a campanha, batizada de *Trip Tips App*, iniciada em 15 de outubro de 2014, com previsão para estender-se por pouco mais de dois meses. A descrição do projeto no Sibite é ilustrada por fotos do logotipo da empresa e imagens demonstrativas do visual pensado para as telas do aplicativo. Há detalhes de tudo que poderá ser feito com o aplicativo, tanto para aqueles usuários que aderirem ao clube de benefícios quanto para os que o usarem gratuitamente.

O vídeo da campanha conta por meio de animação a trajetória da Trip Tips, desde o surgimento do grupo de *Facebook*, passando pela criação do *website* até chegar ao desejo de idealizar o aplicativo para celular, com todas as funcionalidades apresentadas.

Foi mostrado um cronograma de desenvolvimento do aplicativo, que previa o fim da campanha para dezembro de 2014, entrega das recompensas em janeiro de 2015 e desenvolvimento até abril do mesmo ano. A meta financeira estabelecida foi de R\$ 80.800,00, a serem utilizados da forma exposta na Figura 27, a seguir.

Figura 27 – Projecção de custos da campanha Trip Tips App

Fonte: adaptado pelo autor a partir de página online da campanha Trip Tips App no website Sibite (Trip Tips App, 2014)

A apresentação das recompensas na página da campanha merece destaque, pois, por meio de parcerias, foram ofertados descontos em estabelecimentos ou serviços exclusivos, que são apresentados por meio de fotos. A Tabela 23, a seguir, evidencia todas as recompensas.

Faixas de recompensas	Valor do aporte	Recompensas – Trip Tips
1	R\$ 35,00 até R\$ 69,99	- Agradecimento nas redes sociais - Convite para participar de programa de relacionamento de empresa de comercio <i>free shop</i>
2	R\$ 70,00 até R\$ 149,99	- quatro meses de uso da versão <i>premium</i> ³² do aplicativo gratuitamente - um tag (cartão de identificação) de mala da Trip Tips - Agradecimento nas redes sociais - Convite para participar de programa de relacionamento de empresa de comercio <i>free shop</i>
3	R\$ 150,00 até R\$ 279,99	- seis meses de uso da versão <i>premium</i> do aplicativo gratuitamente - dois tags (cartão de identificação) de mala da Trip Tips - Agradecimento nas redes sociais - Benefícios em quatro hotéis/pousadas no Brasil, parceiros da empresa - Convite para participar de programa de relacionamento de empresa de comercio <i>free shop</i>
4	R\$ 280,00 até R\$ 399,99	- oito meses de uso da versão <i>premium</i> do aplicativo gratuitamente - Faixa de mala personalizada

³² Em todas as recompensas, refere-se à versão paga (com acesso ao clube de benefícios).

		<ul style="list-style-type: none"> - Agradecimento nas redes sociais - Benefícios em seis hotéis/pousadas no Brasil, parceiros da empresa - Convite para participar de programa de relacionamento de empresa de comercio <i>free shop</i>
5	R\$ 400,00 até R\$ 599,99	<ul style="list-style-type: none"> - 10 meses de uso da versão <i>premium</i> do aplicativo gratuitamente - Agradecimento nas redes sociais - Benefícios em cinco hotéis/pousadas no Brasil, parceiros da empresa - Convite para participar de programa de relacionamento de empresa de comercio <i>free shop</i>
6	R\$ 600,00 Até R\$ 799,99	<ul style="list-style-type: none"> - 12 meses de uso da versão <i>premium</i> do aplicativo gratuitamente - Agradecimento nas redes sociais - Benefícios em quatro hotéis/pousadas no Brasil, parceiros da empresa - Convite para participar de programa de relacionamento de empresa de comercio <i>free shop</i>
7	R\$ 800,00 até R\$ 1.999,99	<ul style="list-style-type: none"> - 12 meses de uso da versão <i>premium</i> do aplicativo gratuitamente - Agradecimento nas redes sociais - Benefícios em seis hotéis/pousadas no Brasil e no exterior, parceiros da empresa - Convite para participar de programa de relacionamento de empresa de comercio <i>free shop</i>
8	R\$ 2.000,00 até R\$ 3.999,99	<p>Foco na Pessoa Jurídica</p> <ul style="list-style-type: none"> - Três meses de <i>banner</i> no <i>website</i> da Trip Tips - Três meses de participação no clube de privilégios da empresa
9	R\$ 4.000,00 até R\$ 6.999,99	<p>Foco na Pessoa Jurídica</p> <ul style="list-style-type: none"> - Seis meses de <i>banner</i> no <i>website</i> da Trip Tips - Seis meses de participação no clube de privilégios da empresa
10	R\$ 7.000,00 ou mais	<p>Foco na Pessoa Jurídica</p> <ul style="list-style-type: none"> - Seis meses de <i>banner</i> no <i>website</i> da Trip Tips - Seis meses de participação no clube de privilégios da empresa - Dois meses de divulgação de vídeo no grupo do Facebook

Tabela 23 – Recompensas da campanha Trip Tips App

Fonte: elaborada pelo autor.

A plataforma Sibite não possui um espaço para a divulgação de atualizações. Ao invés, há um campo para comentários dos usuários do *website* – que recebeu três inserções – e um para realizar perguntas diretamente ao proponente. A única aparição do projeto na mídia foi no *website* da aceleradora de empresas Outsource Brasil³³.

Ao final, no dia 22/12/2014, a campanha arrecadou R\$ 81.215,00, quantia 0,51% acima da meta estabelecida. O investimento veio de 350 apoiadores (o que representa *ticket* médio de R\$ 229,42), conforme mostra a Tabela 24, a seguir.

³³ *Website* oficial: <http://outsourcebrazil.com.br/>

Faixas de recompensa	Quantidade dos aportes
1	79 (22,57%)
2	145 (41,43%)
3	65 (18,57%)
4	30 (8,57%)
5	12 (3,43%)
6	7 (2,00%)
7	7 (2,00%)
8	3 (0,86%)
9	1 (0,29%)
10	1 (0,29%)

Tabela 24 – Faixas de recompensa e quantidade de aportes da campanha Trip Tips App

Fonte: elaborada pelo autor

Dentre os aportes, destacam-se os sete de maior valor, realizados dentro da faixa apontada como tendo foco em pessoas jurídicas. O maior apoio foi realizado pela empresa TAM Fidelidade (R\$ 10.000,00, representando 12,31% do total) seguido por um aporte anônimo de R\$ 8.705,00 e dois no valor de R\$ 4.250,00. Ainda com foco em empresas, houve três aportes de R\$ 2.000,00 realizados por uma agência de viagens chamada Explore Travel, pela plataforma Sibite e por uma pessoa física.

Apesar do sucesso da campanha relativo à meta financeira, Silvana acredita que a coleta poderia ter performado ainda melhor se não ocorressem problemas no Sibite durante o tempo da campanha. Outros dois eventos também teriam atrapalhado a arrecadação: as eleições gerais de outubro de 2014, que teriam desviado o foco dos investidores, e a proximidade do encerramento da campanha com o Natal, que teria limitado a disponibilidade de recursos para apoio.

Ao tempo em que essa dissertação estava sendo elaborada, o Trip Tips App havia sido lançado para os sistemas *Android* e *iOs*. O grupo de discussões de *Facebook* e o *website* continuavam operando, administrados por uma estrutura que contava com, além da sócia, mais um funcionário, um estagiário e uma estrutura de terceirizados.

A opção pelo *crowdfunding* de recompensas

A opção de Silvana Ticoulat pelo *crowdfunding* de recompensas se deu principalmente pelo efeito financeiro, pois esta era uma alternativa de captação factível mediante o tamanho da comunidade construída via redes sociais e *website*,

diretamente envolvida com a Trip Tips.

Sobre os demais efeitos que pesaram em sua decisão, Silvana afirma que conhecia o do tipo tempo e o do tipo tamanho e acessibilidade da rede de contatos da empresa e/ou dos sócios desde antes do início da campanha e, portanto, esperava obter bastante retorno deles. Por outro lado, apesar de também conhecer previamente os efeitos feedback, alavancagem e marketing do produto, esperava obter menor retorno desses tipos. A sócia adiciona que este último, inclusive, gerou resultados negativos ao ser comparado e associado às “vaquinhas” – ela conta que ouviu diversas brincadeiras depreciativas por conta dessa associação e por isso acredita existir preconceito em relação à utilização do *crowdfunding* por parte de *startups* no Brasil, como se solicitar recursos para outrem demonstrasse uma fraqueza do negócio ou incapacidade de obter recursos por vias tradicionais.

De fato, o *crowdfunding* de recompensas era a única opção considerada para a entrada de recursos à época. Conforme supramencionado, Silvana recebeu a indicação do *crowdfunding* por meio de uma agência de marketing e não estudou profundamente nenhum modelo de financiamento anteriormente – a empresa não possuía sequer um plano de negócios para a criação do aplicativo Trip Tips. Sobre o *crowdfunding* de recompensas, a empreendedora detinha apenas o conhecimento de exemplos bem-sucedidos de produtos voltados ao setor turístico em *websites* estadunidenses. Desde o planejamento até a execução, todo o processo foi realizado com imediatismo e intuitivamente, enfatiza.

A situação descrita levou Silvana a concluir que o *crowdfunding* de recompensas era de fato a opção mais adequada ao estágio de desenvolvimento da empresa à época.

Os recursos obtidos com o *crowdfunding* focavam somente as necessidades financeiras para o desenvolvimento do aplicativo Trip Tips e não custeariam despesas operacionais ou outra empreitada da empresa. Todas as demais atividades são sustentadas com recursos próprios que advêm do patrocínio de uma corretora de câmbio (a mesma envolvida com o cartão Cash Passport Trip Tips) e de uma agência de turismo, que recebem propaganda no *website*, e dos recursos pessoais da sócia.

Condições de sucesso

Algumas condições para o sucesso da campanha foram apontados por Silvana Ticoulat.

Engajamento da rede de contatos

Decerto, a principal condição de sucesso da campanha foi o engajamento da rede de contatos da Trip Tips, construída principalmente por meio do grupo fechado de *Facebook* – inicialmente aberto, mas que logo exigiu moderação para entrada. Essas pessoas, conhecedoras dos serviços da Trip Tips e formadoras de conteúdos da página, foram estimuladas por propagandas na rede social a colaborar com o *crowdfunding* de recompensas.

A convicção de Silvana sobre a importância de sua comunidade é tamanha que ela não hesita em assegurar o fracasso da campanha caso esta fosse baseada somente em apoios de familiares e amigos.

As conexões da sócia com outras companhias do setor turístico também propiciaram frutos à campanha. Foi através de iniciativa própria, sem influência da plataforma Sibite, que ela conseguiu apoio da empresa Tam Fidelidade (o maior investimento no projeto) e da agência de viagens Explore Tour, que contribuíram significativamente para a campanha.

Destacável, ainda na faixa de contribuições focada na pessoa jurídica, a existência de um aporte feito por um indivíduo pessoa física, indicando que as recompensas não teriam sido efeito determinante para a tomada de decisão sobre o investimento. Silvana corrobora essa hipótese, adicionando que muitos dos benefícios em hotéis e pousada que foram concedidos como recompensas não chegaram a ser sequer solicitados nos locais até maio/2015.

Comunicação efetiva com o público

Silvana diz que soube comunicar seu projeto para além dos membros do grupo Trip Tips, no *Facebook*, através de ações pontuais como sorteios e promoções que visavam ao compartilhamento de conteúdo da empresa na rede

social. Dessa forma, a comunicação sobre a campanha atingiu um público maior.

Outro aspecto obtido com tais ações seria fornecer maior credibilidade e seriedade da empresa perante clientes em potencial. Silvana deposita nesse aspecto o fato de, durante a campanha, aparecerem involuntariamente empresas que viriam a tornar-se parceiras de negócios da Trip Tips.

5.5 O caso Catarse

As origens do *website* Catarse.me remontam a abril de 2010, quando dois estudantes de administração de empresas de São Paulo/SP decidiram montar o próprio negócio. Os aspirantes a empreendedores já conheciam o modelo de *crowdfunding* de recompensas que vigorava no exterior e perceberam que no Brasil existiam poucas plataformas similares e um mercado a ser explorado (Globo, 2012).

Iniciaram a atuação nessa indústria com a criação do blog *Crowdfunding BR*³⁴, dedicado à divulgação de fatos envolvendo o *crowdfunding* em âmbito nacional e internacional. Foi por meio dele que a dupla conheceu um indivíduo de Porto Alegre/RS e outros dois do Rio de Janeiro/RJ, que viriam a tornar-se sócios na plataforma de financiamento coletivo que vinha sendo desenvolvida em paralelo, o Catarse.me (Globo, 2012).

No dia de seu lançamento, 17 de janeiro de 2011, a empresa declarou a visão por trás da criação do Catarse.me:

O Catarse nasce hoje. Nasce em parte por causa de uma dor: ver gente brilhante, com projetos criativos – dos mais simples aos mais requintados, dos mais lúcidos aos mais extravagantes, dos pequenos aos megalomaniacos –, impossibilitada de fazer os projetos acontecerem por falta de recurso, pelo seu projeto não ser autorizado pelos editais do governo, por não ter patrocínio. E nasce também por causa de uma visão: mesclar a relevância global da internet com uma das mais belas formas de patrocinar as artes: o mecenato. A maneira como as pessoas estão conectadas hoje e as ferramentas que possibilitam essa interação permitem que todos sejamos pequenos mecenas e iniciemos uma revolução (Catarse, 2011).

³⁴ <http://crowdfundingbr.tumblr.com/>

Portanto, o Catarse.me nascia para suprir uma demanda por alternativas de financiamento aos projetos que não eram contemplados por mecanismos mais ortodoxos; mas nascia naquele momento somente devido ao avanço tecnológico e das redes sociais que permitiam a realização em grande escala do mecenato.

As regras gerais do Catarse.me se mantêm as mesmas desde a fundação e são práticas comuns à maioria dos *websites* similares: há somente *crowdfunding* com ao menos uma recompensa (não são aceitos empréstimos ou recompensas financeiras); meta temporal deve ser estabelecida entre 1 e 60 dias; modelo “tudo ou nada” para o cumprimento das metas financeiras;

Outra característica que se mantém desde a fundação da plataforma é o modelo de negócio. O proponente não precisa pagar nada para enviá-lo. Se (e somente se) o projeto for bem-sucedido, o Catarse.me fica com 13% do valor arrecadado, taxa que inclui tanto custos operacionais quanto custos do meio de pagamento (Catarse.me, n.d.h).

Podem propor projetos no Catarse.me pessoas físicas ou jurídicas (empresa, ONG, associação, fundação), enviando-os sempre por meio da área específica dentro do *website*. Para o primeiro grupo, é necessário ter 18 anos ou mais (menores de idade podem enviar projetos sob responsabilidade de pais ou professores maiores); ser brasileiro ou estrangeiro com visto permanente; possuir endereço e conta bancária no País (Catarse.me, n.d.i). Para o segundo grupo, é necessário divulgar razão social, CNPJ; número da conta bancária no Brasil; comprovante de endereço, CPF e RG de um dos sócios (Catarse.me, n.d.i). Para ambos os grupos é permitido possuir somente uma campanha em vigor (Catarse.me, n.d.e) e em quaisquer circunstâncias os proponentes são os proprietários legais dos direitos autorais do projeto, sem qualquer participação dos apoiadores ou do *website* (Catarse.me, n.d.b).

Para as campanhas, há regras mais específicas. A principal delas, remanescente da fundação da empresa, afirma que todos os projetos devem ser “criativos”, um critério amplo e subjetivo definido pontualmente pela realização de um crivo da área responsável. Dentre as demais normas aplicáveis a todos os tipos de projetos, podem-se citar de modo a não esgotar todas (Catarse.me, n.d.c):

- toda campanha deve financiar um projeto que entregue valor para uma comunidade de pessoas e não apenas a um indivíduo;

- deve possuir uma meta financeira factível que permita a realização de tudo que for proposto;
- deve mostrar um orçamento transparente que explique como os recursos levantados serão utilizados para realizar o projeto proposto;
- deve explicar como e quando será feita a entrega de cada recompensa oferecida;
- deve apresentar um vídeo dedicado a promover a campanha de financiamento coletivo, caso a meta financeira seja maior que R\$5.000,00.

Se o objeto a ser financiado é um produto de *hardware* (como no caso da campanha de Metamáquina), também são deveres das campanhas (Catarse.me, n.d.c):

- apresentar um protótipo funcional e explicar quais melhorias serão feitas no produto final;
- mostrar detalhes reais do projeto técnico como fotos e vídeos do processo (imagens ilustrativas não são aceitas);
- apresentar cronograma e plano de produção do projeto;
- apresentar detalhes sobre a experiência profissional da equipe envolvida.

O Catarse.me ainda mantém restrição total a alguns tipos de projetos, como os apresentados a seguir (Catarse.me, n.d.c):

- arrecadar dinheiro para manutenção contínua de atividades;
- arrecadar dinheiro para despesas pessoais (como viagens de férias, pagamento de contas atrasadas, etc.);
- arrecadar dinheiro para compra de terrenos e/ou imóveis;
- buscar apoio direto a um candidato e/o partido político;
- envolver tabaco, drogas ilícitas, remédios, cosméticos, armas ou facas no projeto e/ou nas recompensas;
- propor projetos filantrópicos;
- envolver sorteios ou leilões no projeto e/ou nas recompensas.

Se dentro de todos os critérios supramencionados, projetos de qualquer tipo podem ser submetidos à plataforma.

Há adicionalmente a etapa chamada curadoria, na qual são verificados os critérios mais subjetivos (como a exigência de projetos criativos), a credibilidade dos proponentes do projeto, a compatibilidade da campanha com as diretrizes e a apresentação do projeto. A finalidade desse procedimento é trazer maior segurança aos apoiadores (Globo, 2012). Nenhuma campanha é lançada sem o crivo da área, divulgado em até quatro dias úteis após a submissão na plataforma (Catarse.me, n.d.d).

Projetos que não atingiram a meta podem ser recadastrados, mas iniciam a nova campanha sem nenhum recurso remanescente da arrecadação original. Para os casos em que a meta financeira foi alterada, é exigida uma explicação sobre o novo orçamento (como ocorreu na campanha do aplicativo Encarte Mobile) (Catarse.me, n.d.d).

Quanto aos apoiadores, estes podem realizar investimentos por meio de cartões de crédito nacionais e internacionais ou por boleto bancário. Apenas o realizador do projeto sabe o nome e a quantia aportada por cada indivíduo. Até a data de 10/11/2014, o Catarse.me permitia que os recursos aportados em campanhas malsucedidas fossem reutilizados por meio de um sistema de créditos. No entanto, essa medida foi revogada na data mencionada e todos os recursos passaram a ser reembolsados para os apoiadores (Catarse.me, n.d.j).

Mediante as regras e imposições ao proponente e ao apoiador, o Catarse.me declara suas responsabilidades:

O Catarse é responsável por hospedar o projeto na plataforma *online*; pelo desenvolvimento tecnológico da mesma; pelo atendimento de dúvidas e problemas (tanto de apoiadores quanto de realizadores); e por garantir a segurança das transações financeiras.

Vale ressaltar que o Catarse.me não é responsável pelo financiamento, divulgação, execução, nem pela entrega de recompensas dos projetos inscritos (Catarse.me, n.d.j).

Observa-se, contudo, que o *website* emite nota fiscal de prestação de serviços referente à intermediação de negócios em nome do proponente, caso seja requisitada (Catarse.me, n.d.g).

Por uma questão de transparência, o Catarse.me não exclui da base a visualização de nenhum projeto já publicado, seja este bem ou malsucedido

(Catarse.me, n.d.a).

Analisando-se a estrutura do *website*, pode-se encontrar uma campanha de três formas distintas. Na página principal, há os projetos recomendados pela equipe, entendidos como aqueles com maior potencial para despertar a atenção do público: campanhas que estão próximas de alcançar a meta financeira, campanhas próximas da data final de arrecadação ou novas campanhas.

Outro modo de pesquisar campanhas é através das categorias predefinidas. São 24 categorias definidas por critérios próprios da plataforma, a saber: arquitetura e urbanismo; arte; carnaval; ciência e tecnologia; cinema e vídeo; circo; comunidade; dança; *design*; educação; esporte; eventos; fotografia; gastronomia; jogos; jornalismo; literatura; meio ambiente; mobilidade e transporte; moda; música; negócios sociais; quadrinhos; e teatro.

Por fim, outro modo de buscar projetos é utilizando a área de busca própria para tal, digitando uma palavra ou frase, que retornará todos os resultados relacionados.

Os três primeiros projetos do Catarse.me foram lançados junto com a plataforma. Foram eles: Cidade para Pessoas (<https://www.catarse.me/pt/36-cidades-para-pessoas>), Ajude um Repórter (<https://www.catarse.me/projects/27-ajude-um-reporter>) e Rabiscaria (<https://www.catarse.me/projects/25-rabiscaria>) – que, embora o mais recente, foi o primeiro a atingir a meta financeira.

Atualmente, a equipe conta com 25 funcionários distribuídos entre São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte e Porto Alegre. Um deles é Anthony Ravoni, entrevistado esta pesquisa, que ocupa o cargo de Remixador de Informações no Catarse.me, com base no Rio de Janeiro.

Anthony revela que o site apresenta crescimento percentual acima de dois dígitos ao ano desde seu lançamento, jogando luz sobre a existência de uma demanda reprimida por alternativas heterodoxas de financiamento, como o *crowdfunding* de recompensas. Na Figura 28, a seguir, mostra-se o crescimento absoluto do número de projetos submetidos no site desde seu início.

Figura 28 - Quantidade de projetos submetidos ao Catarse.me anualmente

Fonte: elaborada pelo autor, baseado em dados fornecidos na entrevista.

*Até 15/06/2015

O Catarse.me é reconhecido pela mídia escrita como o principal *website* de *crowdfunding* do Brasil. Matéria do jornal *Folha de S.Paulo* de 27/05/2015 revela que o *website* ostenta a marca de 59% de sucesso nas campanhas e que essa taxa levou a um crescimento de 30% no volume de campanhas submetidas nos primeiros cinco meses de 2015 em relação ao mesmo período do ano anterior (Pessoa, 2015).

A categoria música é a maior em número de projetos registrados e valor financiado: aproximadamente US\$ 6.200.000,00 até maio de 2015 (Pessoa, 2015).

Quando se trata de EBTs, a análise dos dados secundários desta dissertação mostrou que o Catarse.me é a plataforma que sediou o maior número de campanhas e financiou a maior parte de projetos bem-sucedidos.

A colaboração do Catarse.me com o *crowdfunding* vai além da hospedagem das campanhas. Desde o início das operações, o *website* abre seu código de programação, tornando-o acessível para qualquer um com conhecimento sobre o assunto. Essa prática facilita o desenvolvimento de outras plataformas de *crowdfunding*.

A opção pelo *crowdfunding* de recompensas

Na opinião de Anthony Ravoni, as empresas escolhem o *crowdfunding* de recompensas como modelo de financiamento a seus empreendimentos, pois este é o mais ágil e menos burocrático – em aproximadamente dez dias após o fim da campanha, o dinheiro já está na conta do realizador pronto para ser investido – e garante a independência do empreendedor em relação a cultura e rotinas do negócio e desenvolvimento do produto.

Outra motivação principal das EBTs quando da opção pelo *crowdfunding* de recompensa é validar uma ideia acerca de um produto ou negócio junto ao público consumidor potencial (efeito *feedback*), entendendo que o apoio com recursos financeiros é fruto de uma análise muito mais crítica por parte do apoiador do que o apoio sem dinheiro. Em outras palavras, o apoiador tem sempre três opções: “votar nas empresas com dinheiro”, fornecer apoio não financeiro (com divulgação vias redes sociais, por exemplo) ou não apoiar de forma alguma. Quando muitos apoiadores optam pela primeira opção, a mais custosa e com maiores riscos envolvidos, essa decisão é fruto de uma análise muito mais crítica do custo-benefício envolvido na transação, indicando uma aprovação coletiva do item e justificando uma eventual produção em larga escala *a posteriori*.

Anthony acredita que o *crowdfunding* de recompensas possui tal vocação para validar ideias independentemente do estágio de desenvolvimento em que se encontra a EBT. Empiricamente, ele aponta que a maior parte das campanhas lançadas em sua plataforma é de empresas em estágio inicial, mas há casos de empresas mais estabelecidas que buscam financiamento para novos projetos. Sobre este último grupo, cita especificamente o caso da empresa Box 1824, uma agência de pesquisa especializada em tendências de consumo e comportamento, responsável pela realização, em 2014, de uma campanha para financiar uma pesquisa intitulada “Estudo Sonho Brasileiro da Política” (Albertuni, 2014). Esta buscava entender como jovens fazem política sem serem políticos, mas não obteve êxito com a meta financeira.

Aos efeitos supramencionados, Anthony acrescenta que tempo, marketing do produto e alavancagem são usualmente conhecidos das EBTs antes das campanhas e que elas esperam obter retorno elevado desse tipo. Por sua vez, o

efeito tamanho e acessibilidade da rede de contatos da empresa e/ou dos sócios é tão conhecido quanto, mas com menor retorno esperado.

Por fim, Anthony destaca como efeito relevante para a tomada de decisão pelo *crowdfunding* de recompensas a visibilidade potencial dada pela mídia para determinadas campanhas. Tal divulgação reforçaria a divulgação da marca e do produto.

Anthony Ravoni aponta que o peso do efeito financeiro deve ser visto individualmente, caso a caso. Isso porque há empresas que têm a meta financeira como foco, mas há aquelas que privilegiam outros atributos. No entanto, o entrevistado é convicto ao afirmar que esse efeito não deveria ser a principal motivação das EBTs quando lançam campanhas, pois ganhos desse tipo são limitados, enquanto ganhos com *feedback* podem ser muito maiores.

Apesar das vantagens apontadas, Anthony acredita que o *crowdfunding* de recompensas ainda não pode ser enxergado como a primeira opção de financiamento das EBTs. Ele argumenta que, em âmbito nacional, o modelo ainda é visto por muitas áreas como um recurso “emergencial”, utilizado quando já não houve sucesso com outros ou não há tempo para esperar por um processo mais burocrático (citando especificamente a captação de recursos via editais públicos). No entanto, o entrevistado aponta e acredita em uma mudança lenta nessa percepção.

Como a maior parte das campanhas é conduzida por EBTs em estágio inicial, Anthony não soube opinar sobre o modelo de financiamento utilizado pelas empresas antes da campanha de *crowdfunding*. Em realidade, ele acredita que ainda não haja uma amostragem suficiente para apontar se um método é mais utilizado do que outro.

Condições de sucesso

Anthony Ravoni está em uma posição privilegiada para apontar quais são as principais condições de sucesso para uma campanha de *crowdfunding* de recompensas, já que uma de suas atribuições profissionais é auxiliar os proponentes a elaborarem a própria campanha.

O entrevistado deixa clara sua opinião de que a ferramenta pode ser mais ágil, independente e menos burocrática que os concorrentes, mas que mesmo assim levantar os recursos não é um processo simples. Um equívoco comum dos proponentes de projeto é pensar que basta divulgar o projeto para aparecerem apoiadores. Pelo contrário, deve haver planejamento e esforço.

Algumas condições fundamentais para o sucesso de uma campanha apontados por Anthony Ravoni são apresentados a seguir.

Efeito planejamento

Para Anthony Ravoni, é importante que a empresa conheça tudo que o *crowdfunding* de recompensas pode oferecer, para, assim, certificar-se de que a realização da campanha faz sentido para financiar aquele projeto. É relevante que se estudem projetos semelhantes observando efeitos como a meta financeira, a meta temporal, as recompensas e as estratégias de campanha.

Uma vez que a decisão por lançar a campanha de *crowdfunding* foi tomada de forma consciente, é fundamental planejar a campanha em todas as suas fases: o pré-campanha, o durante a campanha e o pós-campanha.

Efeito meta adequada

De início, na pré-campanha, recomenda-se estabelecer como meta financeira uma arrecadação mínima, mas realista, para executar o projeto, mitigando o risco de que não se atinja a meta financeira e, portanto, não se receba nenhum recurso. Acima desse patamar mínimo, deve-se pensar em metas expansíveis que melhorem as recompensas dos apoiadores, criando assim outros incentivos.

Efeito profissionalismo na produção

Ainda na primeira fase, deve-se ter posse de um vídeo qualificado, o que para Anthony é o início do processo de “conquista” do investidor. Isso se dá, pois o vídeo é uma das formas pelas quais apoiadores avaliam a capacidade de execução do projeto e é a primeira interação da campanha com o indivíduo, antes mesmo da descrição do projeto, funcionando como uma espécie de “cartão de visitas” (nas palavras do entrevistado).

Apesar de menos influente que o vídeo, a descrição deve apresentar objetivos bastante claros.

Efeito atratividade das recompensas

Outro ponto que deve ser planejado ainda antes do início da campanha são as recompensas. Sugere-se que sejam criativas e atrativas para um público geral. No entanto, o próprio Catarse.me relativiza a importância das recompensas para uma campanha vitoriosa em sua pesquisa “Retrato do Financiamento Coletivo no Brasil”, indicando que o valor do apoio é muito mais subjetivo para o investidor – embora não seja feita nenhuma distinção entre as categorias de campanhas dentro do site no levantamento.

Comunicação efetiva com o público

Na segunda fase, o planejamento deve principalmente desenvolver um cronograma e pensar em ações para atrair apoiadores enquanto a campanha vigorar.

Nas palavras de Anthony, “financiamento coletivo é juntar gente pra dividir custos para realizar uma ideia”. Por isso é importante pensar e enumerar as pessoas que podem se interessar pelo projeto e o que será feito para chamar a atenção delas.

Nesse aspecto, uma boa maneira de alavancar é buscar divulgação na

mídia. A função de divulgar a campanha é principalmente dos apoiadores, mas o Catarse.me é procurado com frequência como fonte pela imprensa, quando surge oportunidade de divulgar o projeto.

Mas, além do poder da mídia, pode ser interessante encontrar instituições e/ou associações que possam se interessar pela campanha e fornecer divulgação, além de apoio financeiro.

Transparência

Neste aspecto, Anthony volta a citar a pesquisa Retrato do Financiamento Coletivo no Brasil, segundo a qual 72% dos entrevistados falaram que a transparência é fundamental para decidir apoiar uma campanha e 64% só apoiam campanhas que apresentem o uso da verba de forma transparente.

É fundamental explicitar a real necessidade dos recursos – o que será de fato produzido com ele e o que pode ser produzido se mais for levantado.

Terminada a avaliação individual de cada caso, com reflexões sobre os motivos que levaram empreendedores a optarem pelo *crowdfunding* de recompensas como modelo de financiamento a suas empresas e sobre as condições que os levaram a realizar campanhas bem-sucedidas, esta dissertação prossegue com uma análise comparativa. As variáveis apontadas serão estudadas em conjunto e sob a luz dos dados secundários obtidos na primeira parte desta pesquisa, visando sempre responder às questões de pesquisa desta dissertação.

6 ANÁLISE COMPARATIVA

Com base em todo material que foi coletado e apresentado nos capítulos anteriores, pretende-se aqui realizar uma análise conjunta dessa informação objetivando responder às questões de pesquisa Q6 (Por que EBTs optam pelo *crowdfunding* de recompensas como alternativa de financiamento no Brasil?) e Q7 (Por que determinadas EBTs são bem-sucedidas em campanhas de *crowdfunding* de recompensas, enquanto outras fracassam?).

6.1 A opção pelo *crowdfunding* de recompensas

A análise dos dados secundários e do conteúdo gerado nas entrevistas fornece insumos para compreender não só os motivos que levam Empresas de Base Tecnológica a recorrerem ao *crowdfunding* de recompensas como seu modelo de financiamento, como também as condições que as levam a conseguir êxito em suas campanhas.

Em todas as entrevistas com gestores de EBTs, revelou-se que o *crowdfunding* de recompensas foi a primeira experiência das empresas com capital empreendedor. Anteriormente, Dumativa, E-Mobilidade, Metamáquina e Trip Tips operavam ou pretendiam financiar as operações com capital próprio da empresa ou dos sócios (no caso da Dumativa, o edital para integrar a incubadora Rio Criativo não previa apoio financeiro).

Em todos os casos estudados, os recursos obtidos tiveram como foco o financiamento de projetos específicos e não o custeio de atividades operacionais. Essa tendência foi corroborada pelo estudo de caso do site Catarse.me – a plataforma com maior número de campanhas e com mais recursos levantados para empresas –, que aceita hospedar somente campanhas de projetos classificados como “criativos” e recusa aqueles com objetivo de arrecadar recursos para manutenção contínua de atividades ou para despesas pessoais.

Desse modo, os resultados das entrevistas reforçam que o *crowdfunding* de recompensas é um capital de risco destinado a financiar projetos específicos de empresas e que por isso não substitui aqueles que se destinam a financiar também

custos operacionais – como *venture capital*, capital anjo, editais e o crédito bancário. Pelo contrário, pode até ser conjugado com um ou mais modelos, conforme previram Monteiro (2014) e Belleflamme, Lambert e Schwienbacher (2013b)

Estabelecido que o objetivo principal de campanhas de *crowdfunding* de recompensas tende a ser projetos específicos e não as empresas em si, coube investigar os porquês determinantes da opção pelo modelo. Os resultados, apresentados na sequência, mostram que os efeitos identificados na literatura possuem pesos diferentes em cada caso, não havendo uma razão principal comum única.

O efeito financeiro mostrou-se o mais relevante para a tomada de decisão nos casos de Trip Tips e de Metamáquina, nos quais se apostou no tamanho da comunidade preexistente em torno dos sócios ou da marca. A confiança de ambas no auxílio de seu público era tamanha que o *crowdfunding* de recompensas era de fato a primeira e única opção de financiamento considerada para o desenvolvimento dos produtos.

No caso da empresa Dumativa, o efeito financeiro não foi a principal motivação ao optar pelo *crowdfunding* de recompensas, pois esses recursos poderiam ser obtidos organicamente ou por meio de *venture capital*.

Já no caso da E-Mobilidade, o entrevistado garantiu ter ciência do alcance financeiro limitado do modelo no Brasil. Diante de suas necessidades, o *crowdfunding* de recompensas não era sua primeira opção. A baixa expectativa ainda pode ser explicada pelo fato de a E-Mobilidade não possuir nenhuma comunidade formada previamente em seu entrono, efeito considerado crucial para o sucesso (Schwienbacher & Larralde, 2010; Gerber et al., 2012; Monteiro, 2014).

Levando-se em consideração somente o aspecto financeiro do *crowdfunding*, a análise dos casos faz sentido sob a luz da *pecking order theory*, uma vez que, nas campanhas em que os investidores se defrontavam com menor assimetria de informação devido ao contato com os empreendedores (Dumativa, Metamáquina e Trip Tips), atingiu-se a meta financeira preestabelecida, enquanto no caso em que a assimetria de informação era mais acentuada (E-Mobilidade), não se chegou à meta.

Adicionalmente, observa-se que, no caso da Dumativa, a empresa preteriu um investimento de capital financeiro para buscar os recursos no *crowdfunding* de recompensas, pelo qual haveria menor assimetria de informação

devido à proximidade com seu público e com o dos irmãos Castro. Nas outras empresas estudadas com maior afinco, não havia a possibilidade de aporte financeiro nem tampouco entrada de recursos próprios que financiassem os novos projetos.

Os achados sobre a *pecking order theory* dão mais força aos escritos de López-Gracia e Sogorb-Mira (2008), Revest e Sapio (2012), Boyer e Blazy (2014) e Köksal e Orman (2015). Por outro lado, refutam Gartner, Frid e Alexander (2012) ao evidenciarem que a rede de contatos foi muito mais relevante para a obtenção dos recursos do que o capital próprio do empreendedor.

Com o olhar privilegiado de quem observa as campanhas como plataforma, a opinião de Anthony Ravoni, representante da plataforma Catarse.me reforça a situação descrita pela E-Mobilidade. Ele acredita que o *crowdfunding* de recompensas ainda não possa ser enxergado como a primeira opção de financiamento da maior parte das EBTs, pois o modelo é visto como um recurso “emergencial”, utilizado quando já não houve sucesso com outros ou não há tempo para esperar por um processo mais burocrático. No entanto, o entrevistado aponta para uma mudança lenta nessa percepção. Um indicativo que corrobora a intuição do entrevistado é o crescimento anual no número de campanhas envolvendo EBTs, extraído da Figura 19.

Anthony adiciona ser impossível generalizar se a motivação financeira é ou não a mais relevante quando da opção das empresas pelo *crowdfunding* de recompensas, já que as necessidades de cada projeto devem ser analisadas individualmente. No entanto, ele defende que esse efeito não deveria ser a principal motivação, pois ganhos desse tipo são limitados enquanto outros *inputs* podem ser mais relevantes.

Alguns desses demais efeitos apontados como relevantes por Anthony já haviam sido mapeados na literatura e por isso também foram pauta das entrevistas. A Figura 29 apresenta cada efeito e a expectativa gerada por ele antes da campanha, para cada empresa entrevistada.

Figura 29 – Síntese dos efeitos influentes vs grau de expectativa

Fonte: Elaborada pelo autor

Como pode ser visto na Figura 29Figura 10, nenhum dos efeitos encontrados na literatura era desconhecido dos entrevistados anteriormente às campanhas e, em quase todos, eles esperavam obter algum retorno do tipo como resultado.

O efeito tempo foi apontado por todos os entrevistados como conhecido anteriormente às campanhas e detentor de elevado retorno esperado. As empresas buscavam obter recursos rapidamente para iniciar o projeto e percebiam no *crowdfunding* de recompensas o modelo em que encontravam essa agilidade, conforme preconizado por Brabham (2013, p. 40). Tal raciocínio é reforçado pelo tempo aproximado de recebimento dos recursos no Catarse.me: em aproximadamente dez dias após o fim da campanha os recursos são creditados na conta do realizador.

Se o conhecimento acerca do efeito tempo era geral a Figura 29 deixa evidente que os efeitos marketing, *feedback* e alavancagem não possuíam nenhuma expectativa de retorno por parte de alguns dos entrevistados.

Sobre o efeito marketing, no caso Trip Tips foi revelado que este teve efeito duplo para a empresa. Um negativo sobre a imagem da empresa, ao ser associado com o processo de pedir por dinheiro para conhecidos, ação popularmente conhecida como “vaquinha”. Outro positivo, pois graças à divulgação nas redes sociais a empresa firmou novas parcerias – característica prevista por Monteiro (2014).

No caso Metamáquina 3D, a pequena expectativa inicial sobre o mesmo

tema mostrou-se equivocada, já que o *crowdfunding* de recompensas foi um mecanismo fundamental para a divulgação e formação da marca. Uma vasta rede de fãs e divulgadores em torno do produto nas redes sociais e comunidades virtuais pode ser criada a partir do marketing gerado por uma campanha de *crowdfunding*, conforme sinalizado por Ordanini et al. (2011).

Em que pese a desconfiança de alguns indivíduos, o efeito marketing foi destacado como sendo a principal motivação da empresa E-Mobilidade para realizar sua campanha. O plano de marketing objetivava construir uma rede engajada capaz de divulgar o produto após a campanha. Esse ponto também havia sido identificado por Ordanini et al. (2011). Vale destacar que a empresa era a única das estudadas que não possuía nenhuma comunidade preexistente no entorno do projeto e que buscava formá-la com a campanha.

Adicionalmente, Anthony Ravoni afirma que a visibilidade potencial dada pela mídia para determinadas campanhas de *crowdfunding*, característica inerente ao efeito marketing, é um dos determinantes na opção pelo modelo, pois busca reforçar a marca e o produto.

Quando se trata do efeito alavancagem, a inexistência de expectativas de retorno desse tipo, quando ocorre, está intimamente ligada ao baixo retorno financeiro esperado, como no caso do projeto Encarte Mobile: uma vez que não seria possível levantar elevada quantia de recursos, tampouco será possível atrair investimentos maiores de outros modelos.

No entanto, deve-se ressaltar que em nenhum dos casos há evidência de que o efeito alavancagem tenha sido eficiente em atrair a visibilidade de potenciais investidores, destoando do que é previsto por Monteiro (2014).

Um tema pertinente ao efeito alavancagem é o teste da demanda potencial. Esse efeito foi apontado pela Dumativa e pela E-Mobilidade como sendo o mais relevante para a opção pelo *crowdfunding* de recompensas como modelo de financiamento. Também foi classificado pelo Catarse.me como um dos efeitos que atraem empresas para a plataforma. Anthony Ravoni justifica que mensurar a demanda por produtos via *crowdfunding* de recompensas é mais realista do que outras maneiras de fazer tal estimação (como uma votação sem custos ou apenas a indicação de compra do produto da empresa), pois é fruto de uma análise muito mais crítica do custo benefício envolvido na transação por parte do apoiador do que um apoio não monetário. Essa decisão mais elaborada decorre do custo de ver o

dinheiro aplicado não gerar nenhum retorno para a pessoa. Esse raciocínio acompanha o de Gorchels (2000, p. 166) no que diz respeito a testar a intenção de compra em ambientes artificiais, nos quais esse desejo é sempre superestimado.

Elevando essa análise para a coletividade, quando muitas pessoas decidem que o custo-benefício compensa o risco da transação, há indícios de que justificariam a produção em larga escala do produto *a posteriori*.

Sobre o efeito *feedback*, o caso Metamáquina mostra que uma campanha de *crowdfunding* pode gerar mais comentários sobre a empresa em si e seu serviço (como sugestões sobre a produção de impressoras 3D e técnicas de impressão) do que para o projeto posto em campanha.

Sobre tamanho e acessibilidade da rede de contatos, este foi identificado como uma das condições fundamentais para a opção da Metamáquina pelo *crowdfunding* de recompensas. Rodrigo Rodrigues, representante da Metamáquina, diz perceber uma compatibilidade de valores entre o *crowdfunding* de recompensas e a comunidade frequentadora de *hackerspaces*, da qual os sócios fazem parte. Dentro dessa comunidade haveria possibilidade de encontrar apoiadores dispostos a aportar recursos na campanha, divulgá-la, contribuir com ideias, etc. Essa característica fez com que a escolha do modelo de financiamento fosse praticamente “natural”, nas palavras do próprio entrevistado.

O efeito tamanho e acessibilidade da rede de contatos tem um papel fundamental na análise do *crowdfunding* dentro da *pecking order theory*. A existência de uma rede de contatos reduz os custos de transação, pois, como o grupo tende a ser bastante próximo da firma ou dos sócios (como nos casos de Dumativa, Metamáquina e Trip Tips), a informação é menos assimétrica do que seria no caso de aporte de recursos do mercado – agentes que a princípio desconhecem a firma ou os sócios. Esse indício está em sintonia com os achados de López-Gracia e Sogorb-Mira (2008) e Revest e Sapio (2012), para quem as falhas do mercado de capitais induzidas por informação assimétrica afastam investidores do mercado financeiro.

As entrevistas e estudos dos casos permitiram adicionar outros itens à lista dos efeitos de influência na opção pelo *crowdfunding* de recompensas previamente identificados na literatura: os efeitos acessibilidade e independência.

O efeito acessibilidade pode ser definido pela informalidade no desenvolvimento de uma campanha de *crowdfunding* de recompensas,

característica marcadamente oposta ao processo rigoroso e burocrático pedido pelas demais alternativas de captação. Enquanto o *crowdfunding* requer apenas que a empresa se encaixe nas normas da plataforma – que em geral são simples –, instituições financeiras invariavelmente vão demandar a apresentação de um plano de negócios, demonstração de capacidade financeira ou a apresentação de um projeto detalhado como *precondição* para o aporte de recursos.

Esse efeito corrobora Kappel (2009), quando este afirma não ser necessário que os demandantes tenham um histórico estabelecido como efeito condicionante para cessão dos recursos, como ocorre nos modelos ortodoxos.

Essa foi a realidade mostrada nos casos Encarte Mobile e Metamáquina 3D, nos quais o *crowdfunding* de recompensas surgiu como a única opção viável para obtenção de recursos devido ao estágio inicial de desenvolvimento do produto e das próprias empresas. No caso Trip Tips App, apesar de o efeito acessibilidade não ter sido apontado diretamente, pode-se supor que tenha sido influente pois a campanha foi realizada com imediatismo e a empresa não possuía movimentação de financeira nem tampouco um plano de negócios.

Por fim, tal percepção é ainda corroborada pelo Catarse.me, para quem a acessibilidade do modelo é uma de suas principais vantagens.

O efeito acessibilidade está intimamente associado ao efeito tempo, uma vez que os processos burocráticos e as exigências impostas pelos modelos ortodoxos de financiamento requerem preparo de documentação das empresas. Tais procedimentos podem retardar o início do processo de busca pelo capital e, posteriormente, sua liberação. Assim, o tempo transcorrido em todo o processo torna-se maior devido às dificuldades de acessibilidade impostas.

O efeito acessibilidade pode ser encaixado na categoria efeito condicionante, juntamente com o efeito tamanho e acessibilidade da rede de contatos. O *crowdfunding* de recompensas é encarado como o modelo mais adequado para a EBT por conta de suas limitações estruturais e operacionais e não devido a um insumo que pode ser obtido com a campanha.

Outro efeito determinante na opção pelo *crowdfunding* de recompensas foi identificado de forma isolada na entrevista com o Catarse.me. Anthony Ravoni adiciona à lista o efeito independência, entendido como a autonomia do empreendedor em relação à gestão do negócio. Aqui há oposição aos modelos de *venture capital* e investidores anjos, nos quais uma das exigências para o aporte de

capital é a participação na gestão dos negócios, retirando parcialmente a liberdade dos empreendedores para tocar o empreendimento.

Se por um lado não foi identificado um único efeito que motivou as empresas a recorrerem ao *crowdfunding* de recompensas, por outro identificou-se um perfil similar a todas no que tange a seu estágio de desenvolvimento: todas se encontravam em estágios iniciais de operação (corroborando a percepção de Mortara & Parisot, 2014) e não haviam atingido equilíbrio operacional. Dos quatro casos estudados, uma empresa não possuía sequer um produto ou serviço e seu fluxo de caixa era negativo (E-Mobilidade), duas obtinham receita muito baixa e oscilante, fluxo de caixa negativo e possuíam produtos ou serviços não diretamente relacionados ao projeto lançado no *crowdfunding* (Metamáquina e Trip Tips) e somente uma possuía produtos ou serviços diretamente relacionados ao projeto, que geravam uma receita baixa e oscilante (Dumativa). A experiência do Catarse.me reforça a análise ao apontar que a maior parte das campanhas é realizada por empresas nos estágios iniciais de atividades.

Na Figura 30 a seguir, alocam-se as EBTs nos estágios de desenvolvimento definidos por Pavani (2003, citado por Tumelero, 2012) e Santiago (2011), conforme já apresentados nas Figura 4 e Figura 5, respectivamente.

	Santiago (2011)		Pavani (2003, citado por Tumelero, 2012)	
	Estágio	Justificativa	Estágio	Justificativa
Dumativa	Startup	Negócio mais estruturado, orientação mercadológica	Startup	Receita muito baixa e oscilante; financiamento de protótipos/pré-operação: projetos pilotos.
E-Mobilidade	Desenvolvimento tecnológico	P&D; desenvolvimento e testes de protótipos; orientação tecnológica	Entre Concepção / criação e <i>startup</i>	Receita zero; financiamento de protótipos/pré-operação: projetos pilotos.
Metamáquina	Desenvolvimento tecnológico	P&D; desenvolvimento e testes de protótipos; orientação tecnológica	Startup	Receita muito baixa e oscilante; financiamento de protótipos/pré-operação: projetos pilotos.
Trip Tips	Desenvolvimento tecnológico	P&D; desenvolvimento e testes de protótipos; orientação tecnológica	Startup	Receita muito baixa e oscilante; financiamento de protótipos/pré-operação: projetos pilotos.

Figura 30 – Estágios de desenvolvimento das EBTs estudados

Fonte: elaborada pelo autor

Ainda amparado pela conceptualização entre estágio de desenvolvimento da EBT e o tipo de financiamento associado (Figura 30), proposta por Pavani (2003, citado por Tumelero, 2012), o resultado das entrevistas indica que o *crowdfunding* de recompensas pode ser visto como uma alternativa de capital semente, uma vez que foi utilizado para financiar projetos de empresas em estágio de *startup*.

6.2 Condições de sucesso

Se por um lado não se pode identificar uma motivação igualmente importante para todas as empresas que se aventuraram pelo *crowdfunding* de recompensas, por outro houve consenso em apontar algumas condições cruciais para o sucesso das campanhas. Essas condições são apresentadas na sequência.

6.2.1 Comunicação efetiva com o público consumidor potencial

Comunicar-se efetivamente com o público consumidor potencial do produto, de modo a despertar nele o interesse em apoiar a realização do projeto, é a condição de sucesso mais importante em uma campanha de *crowdfunding* de recompensas. Todas as empresas entrevistadas e o Catarse.me apontaram características semelhantes e que podem ser agrupadas de modo a formar essa categoria.

Para Anthony Ravoni, do Catarse.me, é importante enumerar as pessoas e instituições que podem se interessar pelo projeto e planejar ações para instigá-las a apoiá-las. Para atingir um público mais amplo, o entrevistado afirma que a principal ação que pode ser feita é conseguir a publicação de conteúdo na mídia. Não menos relevante, podem-se encontrar instituições e/ou associações que possam se interessar pela campanha e dessa forma auxiliar na divulgação.

Se houve uma campanha dentre as estudadas que seguiu à risca os conselhos do Catarse.me esta foi A Lenda do Herói – O Jogo. Segundo Rafael Bastos, o plano de comunicação foi pensado em cada detalhe e inúmeras versões foram elaboradas. Teve como principais públicos-alvos os seguidores do canal Castro Brothers e jogadores de *videogame* (indivíduos acostumados à cultura de apoiar *games* em plataformas estrangeiras de *crowdfunding*).

A campanha soube explorar a notoriedade dos irmãos Marcos e Matheus Castro, que apareceram em veículos populares ou especializados da mídia escrita e televisionada, utilizando o espaço para divulgação da campanha. Adicionalmente, utilizaram seus contatos para a elaboração do vídeo “Eu quero a Lenda do Herói”, responsável por atrair aproximadamente R\$ 40.000,00 para a campanha.

O resultado foi o recorde no número de apoiadores para um projeto de tecnologia no Brasil: 6112, bastante acima do demais.

Outro caso bem-sucedido de divulgação na mídia é o da campanha Metamáquina 3D. Em seu penúltimo dia, houve impulso de uma matéria do jornal *Folha de S.Paulo* e o resultado foi um crescimento significativo no número de apoiadores que culminou no alcance da meta.

No caso da Trip Tips App, é interessante notar que a campanha obteve pouquíssima visibilidade da mídia. Silvana Ticoulat diz que soube comunicar seu

projeto para além dos membros do grupo homônimo de *Facebook* por meio de ações pontuais como sorteios e promoções, dos quais participariam somente quem compartilhasse o conteúdo da empresa na rede social. Dessa forma, a comunicação atingiu um público mais amplo e trouxe credibilidade para a empresa – o que atraiu empresas que viriam a tornar-se parceiras de negócios. O fato de a campanha de *crowdfunding* ter atraído novos parceiros para a empresa está em linha com um dos *outputs* não financeiros identificados por Monteiro (2014). O resultado foi o apoio de 365 pessoas, bastante acima da média dos projetos.

A campanha Encarte Mobile também utilizou o *Facebook* e o *e-mail marketing* como ferramentas de divulgação do projeto para o público-alvo (consumidores de mercados e indivíduos preocupados com temas ambientais). Observando a campanha em retrospectiva, Pablo lamenta não ter investido mais recursos em publicidade *online*, o que certamente levaria o projeto a um público muito além daquele atingido.

O engajamento obtido do portal Ambientalistas em Rede, que publicou matérias e divulgou a segunda campanha, parece ter surtido pouco efeito já que o número de apoiadores foi ainda menor do que o da primeira.

A campanha obteve cobertura de grandes veículos da mídia, mas diferentemente de A Lenda do Herói – O Jogo, as aparições parecem ter sido ineficientes para falar com o público consumidor potencial, uma vez que a primeira campanha obteve apenas 9% da meta financeira e segunda registrou um avanço de apenas 19,44%.

6.2.2 Engajamento da rede de contato

Motivar a rede de contatos das partes envolvidas a contribuírem com a campanha de *crowdfunding* de recompensas, seja financeiramente seja com a divulgação, pode ser classificado como uma condição de sucesso para as campanhas. Essa é a opinião de todas as empresas entrevistadas; não corroborada, no entanto, pelo Catarse.me.

No caso de A Lenda do Herói – O Jogo, a Dumativa e os Castro Brothers começaram o processo de engajamento da rede de contatos com aproximadamente

um ano de antecedência, anunciando pouco a pouco, via canais da internet, a realização da campanha. Junto com a divulgação, pediam para que seus seguidores contribuíssem financeiramente logo no primeiro dia e que a divulgassem para familiares e amigos.

Apesar da preparação e do sucesso da campanha, pode-se imaginar um resultado ainda mais expressivo se a participação dos seguidores do canal Castro Brothers fosse maior. Se se considerar que à época da campanha o canal do *YouTube* possuía 1.181.000 de inscritos (segundo o entrevistado) e se supuser que somente esse grupo de seguidores apoiou a campanha, ter-se-ia uma taxa de 0,52% de participação. Como há indícios de que houve apoios externos aos seguidores do canal, essa taxa real é certamente menor.

No caso da Trip Tips, pode-se supor que a participação da rede de contatos foi mais relevante: o grupo do *Facebook* possuía à época aproximadamente 21.000 seguidores e se se supuser que todos os apoiadores da campanha (354) vieram desse grupo, tem-se uma taxa de participação de 1,68%. Como se sabe dos apoios de pessoas jurídicas e como há indícios de apoios externos aos seguidores do grupo, espera-se que essa taxa real seja ainda menor.

Apesar de a taxa de participação do grupo ser relativamente baixa, Silvana Ticoulat não hesita em afirmar que o engajamento de sua rede de contatos, especialmente do grupo Trip Tips no *Facebook*, foi a principal condição de sucesso da campanha. Essas pessoas, conhecedoras dos serviços da empresa e das formadoras de conteúdo da página, foram estimuladas por meio de propagandas na rede social a colaborar com o *crowdfunding* de recompensas.

As conexões da sócia com outras companhias do setor turístico também propiciaram frutos à campanha. Foi através do engajamento de contatos de Silvana que a campanha conseguiu apoio da empresa Tam Fidelidade (o maior investimento no projeto) e da agência de viagens Explore Tour, que contribuíram significativamente para a campanha.

O caso da Metamáquina também revelou a importância da rede de contatos, constituída neste caso principalmente por programadores, desenvolvedores de *software* e entusiastas da tecnologia de São Paulo/SP. Por terem contato profissional com a rede mundial de computadores, Rodrigo Rodrigues acredita que essas pessoas conheciam o *crowdfunding* de recompensas e tinham menos restrições em aportar recursos para campanhas do tipo – por isso a

aproximação foi mais fácil.

O fato de que 94,37% dos apoios se situaram em faixas cujas recompensas possuíam pouco valor monetário e maior valor intangível (subjetivo, pessoal) corrobora com a intuição de que a maior parte desses apoios veio das primeiras camadas da rede de contato.

A ausência de uma grande rede de colaboradores é uma das condições que podem explicar o fracasso da primeira campanha de Encarte Mobile, segundo Pablo Cardoso, um dos fundadores da E-Mobilidade. Diferentemente dos outros casos, não havia um grupo de pessoas entusiastas do projeto, da empresa ou do sócio antes da campanha. Podiam contar apenas com o primeiro nível de apoio (parentes e amigos).

Na segunda tentativa, pode-se constatar a fidelidade da rede de contatos dos empreendedores, já que 95% dos apoios vieram das mesmas pessoas, incluindo as pessoas jurídicas.

6.2.3 Transparência

Para Anthony Ravoni, a transparência na campanha é fundamental para a tomada de decisão sobre o investimento. Ele se baseou na pesquisa Retrato do Financiamento Coletivo no Brasil, conduzida pelo Catarse.me, segundo a qual 72% dos apoiadores admitem que a transparência influencia positivamente a tomada de decisão sobre o investimento e 64% dos apoiadores só apoiam campanhas que apresentem o uso da verba de forma transparente.

A campanha de A Lenda do Herói – O Jogo seguiu esse conselho e credita a ele uma das razões para seu sucesso. Rafael Bastos destaca que o projeto e a campanha do jogo foram discutidos com os fãs de modo a fazê-los se sentir parte de seu desenvolvimento. A equipe responsável optou pela construção de uma tabela com os custos previstos para o desenvolvimento do jogo. Pode-se identificar também transparência em outros aspectos como quanto às equipes responsáveis pela produção, ao prazo de entrega das recompensas, às recompensas estendidas e à descrição detalhada daquilo que realmente viria a ser o produto.

6.2.4 Profissionalismo na produção

Rafael Bastos, da Dumativa, e Rodrigo Rodrigues, da Metamáquina, destacam a importância da qualidade estética e de conteúdo do vídeo da campanha. Em ambos os casos se buscaram profissionais para produzi-los.

Anthony Ravoni corrobora a percepção e adiciona que um bom vídeo é o início do processo de “conquista” do investidor, pois essa é normalmente a primeira interação da campanha com o apoiador (antes de ler o texto, o apoiador assiste ao vídeo) e uma das formas pelas quais são avaliadas a capacidade de execução do projeto. De fato, a pesquisa empírica realizada pelo Catarse.me (2014) mostrou que a qualidade da apresentação é o terceiro efeito que mais importa na hora de apoiar um projeto

Apesar de menos influente que o vídeo, a descrição do projeto também é importante e deve apresentar os objetivos da campanha de forma bastante clara.

6.2.5 Efeito planejamento

Para Anthony Ravoni, do Catarse.me, é importante que a empresa conheça tudo que o *crowdfunding* de recompensas pode oferecer, para assim certificar-se de que a realização da campanha faz sentido para financiar aquele projeto. É relevante que se estudem projetos semelhantes observando efeitos como a meta financeira, a meta temporal, as recompensas e as estratégias de campanha.

Uma vez que a decisão por lançar a campanha de *crowdfunding* foi tomada de forma consciente, é fundamental planejar a campanha em todas as suas fases: o pré-campanha, o durante a campanha e o pós-campanha.

O planejamento longo e antecipado das campanhas A Lenda do Herói – O Jogo e Metamáquina 3D pode ajudar a explicar seu sucesso; da mesma forma, o fracasso da campanha de Encarte Mobile pode ser visto sob a mesma ótica.

Por outro lado, no caso da Trip Tips App, apesar de a sócia do negócio

admitir abertamente que toda a campanha foi realizada com imediatismo, a campanha obteve sucesso, relativizando a importância desse efeito.

6.2.6 Efeito meta adequada

Anthony Ravoni recomenda muita pesquisa para estabelecer uma meta financeira viável, mas realista, mitigando o risco de que ela não seja atingida e, portanto, não receba nenhum recurso. Acima desse patamar mínimo, deve-se pensar em metas expansíveis que melhorem as recompensas dos apoiadores, criando, assim, outros incentivos.

No caso do primeiro projeto Encarte Mobile, percebe-se que a meta financeira da primeira campanha foi superdimensionada.

6.2.7 Atratividade das recompensas

O Catarse.me sugere para todos que desejam realizar campanhas no site que as recompensas sejam criativas e atrativas para um público geral.

O estudo de caso do Encarte Mobile mostrou que as recompensas de sua primeira campanha não eram atraentes para um grande público: com um *ticket* médio de R\$ 62,40 e R\$ 85,83, o valor das recompensas relacionadas à pré-venda do produto (acima de R\$300,00) mostrou-se extremamente elevado, ao mesmo tempo que as recompensas subjetivas também não se mostraram atrativas.

No entanto o próprio Catarse.me relativiza a importância das recompensas para uma campanha vitoriosa em sua pesquisa Retrato do Financiamento Coletivo no Brasil (Catarse.me, 2014), indicando que o valor do apoio é muito mais simbólico do que material para o investidor. As recompensas são apenas o sexto efeito que mais importa quando do apoio a um projeto.

6.2.8 Efeito novidade

O caso da Metamáquina foi o único que levantou a existência do efeito novidade, entendido como o desejo do consumidor em apoiar um projeto inovador ou possuir um produto exclusivo no mercado nacional – no caso, as impressoras 3D.

É importante ressaltar que o efeito novidade diferencia-se do efeito atratividade da recompensa na medida em que o primeiro envolve não somente o recebimento da recompensa, mas o apoio geral ao projeto e a ideia contida nele. Não se busca somente a satisfação em ter um produto novo antes de seu lançamento no mercado, mas sim o prazer em ajudar uma ideia nova que se acredita ser promissora ou de incluir-se em uma comunidade. Por isso, a descoberta desse efeito mantém estreita relação com as vantagens e benefícios à comunidade, conforme descritos por Belleflamme e Lambert (2014), Belleflamme, Lambert & Schwienbacher (2013b) e Gerber, Hui e Kuo (2012).

7 CONCLUSÕES

7.1 Principais Achados

O objetivo principal desta pesquisa foi **estudar o *crowdfunding* de recompensas como uma alternativa de financiamento às Empresas Baseadas em Tecnologia (EBTs) no Brasil**, pois se trata de um tema pouco explorado dentro da literatura sobre empreendedorismo e capital empreendedor, especialmente no Brasil. Também se justifica a escolha pela crescente relevância do modelo para empreendedores como alternativa para levantar recursos financeiros.

Dois objetivos secundários foram derivados do principal, cada um com as suas questões de pesquisa, a saber:

-Objetivo Específico 1 (O1): delinear um panorama, a partir de dados secundários, da utilização do *crowdfunding* de recompensas como uma alternativa de financiamento às EBTs no Brasil.

Questões de pesquisa:

Q1. Qual a quantidade estimada de EBTs que buscaram levantar recursos financeiros por meio do *crowdfunding* de recompensas em plataformas brasileiras, desde o surgimento do modelo no País? Qual a quantidade estimada de EBTs que atingiram a meta financeira de suas campanhas de *crowdfunding* de recompensas plataformas brasileiras, desde o surgimento do modelo no País?

Q2. Qual o valor médio pretendido (meta financeira) em campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o surgimento do modelo no País? Qual o valor médio pretendido (meta financeira) em campanhas bem-sucedidas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o surgimento do modelo no País?

Q3. Qual o valor médio do capital levantado em campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o surgimento do modelo no País? Qual o valor médio do capital levantado em campanhas bem-sucedidas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o

surgimento do modelo no País?

Q4. Qual a quantidade média de apoiadores em campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o surgimento do modelo no País? Qual a quantidade média de apoiadores em campanhas bem-sucedidas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras, desde o surgimento do modelo no País?

Q5. Qual plataforma brasileira hospedou a maior quantidade de campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs? Qual plataforma brasileira hospedou a maior quantidade de campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs e bem-sucedidas financeiramente?

- Objetivo Específico (O2): identificar razões que levam empreendedores de EBTs a optarem pelo *crowdfunding* de recompensas como alternativa de financiamento, assim como as razões que levaram as campanhas a serem bem-sucedidas.

Questões de pesquisa:

Q6. Por que EBTs optam pelo *crowdfunding* de recompensas como alternativa de financiamento no Brasil?

Q7. Por que determinadas EBTs são bem-sucedidas em campanhas de *crowdfunding* de recompensas, enquanto outras fracassam?

Para atingir os objetivos e responder às questões, lançou-se mão de uma pesquisa descritivo-exploratória por meio de análise de dados documentais e estudo de múltiplos casos. Os instrumentos de coleta de evidências foram a coleta de dados secundários e entrevistas semiestruturadas. Os procedimentos metodológicos resumidos podem ser vistos na Figura 14.

Com os dados coletados e estudados por meio de estatística descritiva, pôde-se responder às questões de pesquisa.

Sobre a quantidade estimada de EBTs que buscaram levantar recursos financeiros por meio do *crowdfunding* de recompensas em plataformas brasileiras, desde o surgimento do modelo no País, as estimativas apontam que 69 campanhas haviam sido realizadas (ou estavam em andamento até o fim da etapa de coleta dos

dados desta dissertação) para financiar projetos de 68 EBTs (a empresa E-mobilidade havia realizado duas campanhas). Desse universo, 25 (36,23%) empresas haviam sido exitosas financeiramente em suas campanhas.

Como mostram os resultados, o número de empresas que buscaram campanhas de crowdfunding para financiar projetos é ainda bastante pequeno em 2015. Na opinião do autor, isso se deve principalmente ao desconhecimento da ferramenta. Constata-se, pela experiência própria e pelas conversas com os entrevistados, que mesmo pessoas com elevada instrução ainda não estão familiarizadas com o termo crowdfunding e o seu significado.

Para responder as próximas questões utilizou-se como medida de posição central a mediana, procedimento aceito uma vez que os valores extremos encontrados prejudicaram a média (Anderson, Sweeney & Willians, 2003, p.83).

Quanto ao valor médio pretendido (meta financeira) em campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras desde o surgimento do modelo no País, a resposta encontrada aponta um valor de R\$ 20.000,00 (para as campanhas em geral) e R\$ 20.276,00 (para as campanhas de sucesso financeiro). Já sobre o valor médio do capital efetivamente levantado em campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs no Brasil o valor é R\$ 3.282,50 (para as campanhas em geral) e R\$ 22.851,00 (para as campanhas de sucesso de sucesso financeiro).

Curioso notar que o montante de capital pretendido em campanhas no geral é muito próximo ao valor do capital pretendido nas campanhas vitoriosas. Uma explicação para isso são certamente as campanhas passadas: como o crowdfunding ainda é desconhecido, pode-se esperar que muitos proponentes busquem experiências passadas para formar a meta financeira e assim chegou-se a projetos bem-sucedidos que arrecadaram por volta de R\$ 20.000,00. Se, por outro lado, for considerado uma análise utilitária na qual o único fator influente sobre a formação da meta financeira forem as necessidades de recursos para o projeto, pode-se assumir que um projeto médio de EBT no Brasil custa aproximadamente R\$ 20.000.

Tanto os valores pretendidos como os levantados são muito inferiores a necessidades de grandes empresas e ao volume de recursos que um fundo de investimento pode aportar. No entanto, tal valor, mesmo que pequeno, pode ser inacessível para um empreendedor e, nesse sentido, o crowdfunding possui um caráter democrático no que tange empreendedorismo: com baixo custo de

realização, uma campanha de crowdfunding pode levantar recursos para qualquer cidadão tocar uma iniciativa.

Sobre a discrepância entre os valores levantados, fica evidente a existência de aventureiros, que realizaram campanhas somente para conhecer o crowdfunding e não possuíam condições de atingirem a meta financeira. Essa questão também se reflete no número de apoiadores

A respeito da quantidade média de apoiadores em campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs em plataformas brasileiras, as estimativas dão conta de 43 apoiadores nas campanhas em geral e 160 apoiadores nas campanhas exitosas.

Por fim, a resposta sobre a plataforma brasileira que hospedou a maior quantidade de campanhas de *crowdfunding* de recompensas realizadas por EBTs mostra o website Catarse.me como a principal página a receber campanhas em geral (com 49) e também a que teve o maior número de campanhas bem-sucedidas (17).

O amplo Market-share do Catarse.me deve-se principalmente ao seu pioneirismo e as ações pontuais de marketing que o levaram a crescer organicamente logo no início do crowdfunding no País. No entanto, a entrada do Kickante, um competidor forte e com recursos de investidores, parece ter diminuído a fatia do mercado que pertencia ao Catarse. De qualquer forma, a competição entre as duas empresas, que parecem dominar o mercado atualmente é benéfica para ao trazer uma melhoria e diversificação nos serviços

A partir das respostas obtidas em O1, foram levantados os casos ideais para serem estudados com mais profundidade. Selecionaram-se três empresas (de diferentes setores de atuação) que foram bem-sucedidas em suas campanhas, uma empresa que não foi bem-sucedida, mas que obteve arrecadação relevante, e uma plataforma. Ao final, as empresas entrevistadas foram: Dumativa, Metamáquina, Trip Tips (casos de sucesso), E-Mobilidade (que conduziu duas campanhas, sendo a primeira fracassada e a segunda exitosa) e Catarse.me (a plataforma que hospedou o maior número de projetos).

Os resultados das entrevistas sugerem que as EBTs optam pelo *crowdfunding* principalmente como alternativa complementar de recursos para financiar projetos específicos e não custos operacionais. Nos casos estudados, o modelo foi utilizado para obter recursos para os projetos “A Lenda do Herói – O

Jogo”, “Trip Tips App”, “Encarte Mobile” e “Metamáquina 3D”. No caso da E-mobilidade, proprietária do “Encarte Mobile”, a empresa não faturava anteriormente ao desenvolvimento do aplicativo, mas todos os recursos obtidos foram considerados para custear especificamente esse projeto.

Pôde-se também corroborar a existência de outros efeitos já apontados pela literatura como influentes na opção pelo *crowdfunding* de recompensas, como:

- agilidade no recebimento de recursos (efeito tempo);
- teste das estratégias de comunicação da marca ou da empresa com seu público (efeito marketing);
- recebimento de críticas de potenciais consumidores para validar o conceito do produto (efeito *feedback*);
- teste da demanda potencial do produto e a intenção de compra do consumidor, exibindo-se assim para investidores institucionais que podem aportar maior quantidade de recursos (efeito alavancagem);
- preexistência de uma comunidade em torno da empresa, do projeto ou dos sócios, que indica a existência de apoiadores dispostos a aportar recursos à campanha, divulgá-la, contribuir com ideias, etc. (efeito tamanho e acessibilidade da rede de contatos).

O estudo dos casos permitiu adicionar a essa lista outros dois efeitos que não haviam sido identificados na literatura:

- garantia de independência na gestão do negócio mesmo após o aporte dos recursos (efeito independência);
- mais facilidade de acesso para empresas em estágio inicial e que por isso muitas vezes não possuem plano de negócios nem tampouco demonstrativos financeiros, o que restringe acordos com investidores institucionalizados (efeito acessibilidade).

Há indícios para afirmar que os empreendedores de modo geral conhecem os efeitos listados acima antes mesmo da realização da campanha e que os mesmos influenciam de modo diferente a tomada de decisão pela escolha do modelo. No entanto, foge ao escopo desta pesquisa apontar uma principal

motivação, procurou-se apenas indicar quais seriam essas.

Outra constatação que ajuda a entender os porquês de EBTs optarem pelo *crowdfunding* de recompensas como modelo de financiamento é o seu porte. Todas se encontravam em estágios iniciais de operação (corroborando a percepção de Mortara & Paristo, 2014) e não haviam atingido equilíbrio operacional. Portanto, há indícios apontando que o *crowdfunding* de recompensas se comporta como capital semente, utilizado para financiar empresas em estágio de startup (conforme classificação de Pavani, 2003, citado por Tumelero, 2012).

Assim, a resposta para a Q6 (Por que EBTs optam pelo *crowdfunding* de recompensas como alternativa de financiamento no Brasil?) seria: as EBTs escolhem o *crowdfunding* de recompensas como modelo de financiamento porque são empresas em estágio inicial (com pouca ou nenhuma movimentação de recursos) e buscam recursos para financiar projetos específicos; há indícios de que elas buscam também *outputs* que vão além do financeiro, como: agilidade no recebimento de recursos (Efeito tempo), teste das estratégias de comunicação da marca com seu público (Efeito marketing), recebimento de críticas de potenciais consumidores para validar o conceito do produto (Efeito feedback), teste da demanda potencial do produto (Efeito alavancagem), independência na gestão do negócio (Efeito independência), facilidade de acesso ao modelo (Efeito acessibilidade) e utilizar-se de uma comunidade preexistente em torno da empresa (Efeito tamanho e acessibilidade da rede de contatos).

Houve maior consenso nas respostas envolvendo as condições de sucesso das campanhas. Por exemplo, há fortes indícios sobre a importância de comunicar-se efetivamente com o público consumidor potencial do produto de modo a despertar nele o interesse em apoiar a realização do projeto (condição de sucesso comunicação efetiva com o público consumidor potencial). Essa condição foi apontado por todos os entrevistados.

Com menor força (não foi apontado no estudo de caso do Catarse.me), pode-se apontar a condição de sucesso engajamento da rede de contatos, que consiste em motivar a rede de contatos das partes envolvidas a contribuir com a campanha de *crowdfunding* de recompensas, seja financeiramente, seja com a divulgação.

Outras condições que podem ser apontadas como relevantes para o sucesso de campanhas são: a transparência em todos os aspectos da campanha

(efeito transparência), a qualidade estética e de conteúdo do vídeo e a descrição clara da campanha (efeito profissionalismo na produção), o planejamento da pré, do durante e da pós-campanha (efeito planejamento), o estabelecimento de uma meta financeira viável (efeito meta adequada), o efeito atratividade das recompensas e o efeito novidade.

Conclusivamente, pode-se responder por que determinadas EBTs são bem-sucedidas em campanhas de *crowdfunding* de recompensas, enquanto outras fracassam da seguinte forma: as empresas obtêm sucesso porque são eficientes em utilizar-se de ao menos um das seguintes condições: comunicação efetiva com o público consumidor potencial, motivar a rede de contatos das partes envolvidas a contribuir com a campanha seja financeiramente ou com divulgação, a transparência em todos os aspectos da campanha, a qualidade estética e de conteúdo do vídeo e na descrição da campanha, o planejamento da pré, do durante e da pós-campanha e o estabelecimento de uma meta financeira viável.

7.2. Limitações

Algumas limitações pertinentes à amostra podem ser levantadas.

Sobre a amostragem coletada na análise documental, pode-se dizer que a conclusão das campanhas que estavam em execução enquanto esta dissertação era produzida adicionaria mais elementos para fornecer um panorama fidedigno do *crowdfunding* de recompensas como alternativa de financiamento às EBTs. Ao mesmo tempo, a pequena quantidade de EBTs exitosas em suas campanhas impediu a definição de intervalos de confiança para a média amostral.

Sobre a amostragem do estudo de múltiplos casos, quanto mais casos, mais consistentes são os dados e mais robustos os achados. Contudo, devido à escassez de tempo e dificuldade em obter contato com as empresas, dedicou-se espaço a somente cinco casos.

7.3. Pesquisas futuras

O tema é novo e amplo. Consequentemente, há diversas sendas a serem exploradas no *crowdfunding*.

Como recomendações para pesquisas futuras, sugere-se realizar pesquisas quantitativas com os dados apresentados nesta dissertação para tentar encontrar correlações entre as variáveis levantadas.

Na presente pesquisa levantou-se uma amostra de EBTs nacionais que se utilizaram do *crowdfunding* de recompensas. No entanto, pouco se conhece do perfil dessas empresas, tema relevante para aprofundamentos. Qual o estado de origem dessas empresas, qual a formação dos sócios, como é a estrutura societária, quantidade de empregados, faturamento ou estratégia empregada? Essas e outras perguntas poderiam ser contempladas em pesquisas futuras.

Neste estudo, focou-se apenas o modelo de recompensas em Empresas de Base Tecnológica, mas há certamente variações e públicos que podem ser pesquisados.

Um fenômeno revelado pela coleta de dados é o das campanhas que obtiveram nenhum ou apenas um apoio (que se supõe ter sido dado pelo próprio empreendedor). É o fenômeno que aqui se chamou de aventureiro. Seria interessante tentar entender se essas empresas possuíam realmente a intenção de levar seu projeto a atingir a meta ou se se tratava apenas de campanhas sem pretensões, ou seja, empresas que realizaram campanhas apenas para conhecer o modelo.

Aprofundar-se em cada uma das motivações não financeiras que levam empreendedores a buscarem o *crowdfunding* de recompensas, por meio de outros estudos de casos ou *surveys* realizados com uma amostragem significativa, seria importante para a academia e para as plataformas para solidificar o entendimento desses efeitos. O mesmo se aplica para novas pesquisas que buscam contribuir com o entendimento das condições de sucesso aqui levantadas.

Outro estudo interessante envolvendo o *crowdfunding* de recompensas e EBTs seria estudar o pós-campanha dos casos de sucesso: o projeto foi realmente desenvolvido? Quais foram os principais desafios encontrados para a gestão dos recursos? As recompensas foram de fato entregues no prazo estabelecido? Essas e outras questões poderiam ser estudadas em pesquisas futuras.

De modo geral, por ser uma área em que a pesquisa acadêmica ainda é pequena, especialmente no Brasil, há uma infinidade de novos temas a serem investigados.

7.4. Impactos de pesquisa

Espera-se que esta pesquisa inicie uma série de estudos sobre *crowdfunding* e empreendedorismo, pois há a certeza de que o modelo possui dinamismo suficiente para ser incorporado a práticas rotineiras da administração. De modo a complementar a epígrafe, o comentário que é a essência do livro *The wisdom of the crowds* (2005, p. XIII), de James Surowiecki, condiz com a confiança que o autor desta dissertação deposita no poder das multidões para solucionar desafios corporativos: *under the right circumstances, groups are remarkably intelligent, and are often smarter than the smartest people in them.*

O autor do trabalho acredita no crescimento do crowdfunding de recompensas para financiar projetos de EBTs no Brasil e que ele virá conforme o modelo se torna mais conhecido e confiável, tanto para empreendedores quanto para apoiadores. Como as entrevistas mostraram, os interesses das empresas vão muito além do financeiro. Achados relevantes podem ser feitos via crowdfunding. Dessa forma, o autor vislumbra um futuro em que mais empresas e ainda empresas grandes utilizaram o modelo para financiar projetos.

O trabalho se encerra com a convicção de que os resultados obtidos fornecem insumos suficientes para que se inicie uma discussão frutífera tanto para a academia quanto para o mercado.

8 REFERÊNCIAS

- Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2011, January). *The geography of crowdfunding*. NBER Working Paper, n. 16820.
- Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2013). *Some simple economics of crowdfunding*. NBER Working Paper, n. 19133.
- Albertuni, C. (2014). Sonho brasileiro da política. Recuperado em 04 de agosto, 2015, de <https://www.catarse.me/pt/sonhobrasileirodapolitica>
- Albuquerque, A. F., & Escrivão Filho, E. (2011). Efeitos de mortalidade de pequenas empresas: uma análise da produção acadêmica no período 2000-2010. *Anais do Encontro de Estudos em Estratégia*, 5, Porto Alegre, RS, Brasil. Recuperado em 7 de julho, 2015 de http://www.anpad.org.br/diversos/trabalhos/3Es/3es_2011/2011_3ES83.pdf
- Albers, J., Ramos, J. C., & Hervas, J. L. (2008). New learning network paradigms: communities of objectives *crowdsourcing*, wikis and open source. *International Journal of Information Management*, 28(3), 194-202.
- Al-Tayar, B. (2011). Exploring the characteristics and use of online profile based crowdfunding. Recuperado em 23 de setembro, 2014, de <http://www.crowdsourcing.org/document/exploring-the-characteristics-and-use-of-online-profile-based-crowdfunding/10297>
- Ambientalistas em Rede - Sobre. (n.d.). Recuperado em 04 de agosto, 2015, de <http://ambientalistasemrede.org/sobre/>
- Anderson, D., Sweeney, D., & Williams, T. (2003). *Estatística aplicada à administração e economia* (2a ed.). São Paulo: Pioneira Thomson Learning.
- Arping, S. (2002, May). *Cannibalization & incentives in venture financing*. University of Lausanne: École des HEC. Recuperado em 18 de julho, 2014, de <http://www.hec.unil.ch/deep/textes/02.07bis.pdf>
- Ashta, A., Assadi, D., & Marakkath, N. (2015, January). The strategic challenges of a social innovation: the case of Rang De in crowdfunding. *Briefings in Entrepreneurial Finance*, 24(1), 1-14
- Assis, N. (2014, 5 de julho). Crowdfunding ainda é muito associado ao assistencialismo, *Diário do Comércio*. Recuperado em 10 de julho, 2014, de http://www.diariodocomercio.com.br/noticia.php?tit=crowdfunding_ainda_e_muito_associado_ao_assistencialismo&id=134623
- Ballell, R. de las H. (2013). El *crowdfunding*: una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos. *Revista Pensar en Derecho*, 3, año 2, 101-123.
- Bastos, R. (2015, 3 de junho). O caso Dumativa (Depoimento a André Amedomar).
- Belleflamme, P., & Lambert, T. (2014). *Crowdfunding*: some empirical findings and microeconomic underpinnings. SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY, Social Science Research Network. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://ssrn.com/abstract=2437786>
- Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwiebacher, A. (2013a). Individual *crowdfunding* practices. *Venture Capital*, 15(4), 313-333.
- Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwiebacher, A. (2013b, July). *Crowdfunding*: tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 29(5), 585-609.
- Berchmans, T. (2006). *A música do filme: tudo o que você gostaria de saber sobre música de cinema*. São Paulo: Escrituras.
- Bernardes, B., & Lucian, R. (2015, março). Comportamento de consumidores brasileiros e portugueses em plataformas de *crowdfunding*. *Revista Portuguesa*

- e *Brasileira de Gestão*, 14(1), 26-36.
- Beuren, I. M., & Raupp, F. M. (2008). Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In R. D. Colauto, A.A. Longaray, R. A. de B. Porton, F. M. Raupp, M. A. B. de Sousa, & I. M. Beuren (Orgs.). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática* (pp. 46-97). São Paulo: Atlas
- Bhidé, A. V. (2000). *The origin and evolution of new businesses*. New York: Oxford University Press.
- Blocher, J. (2007). School naming rights and the First Amendment's perfect storm. *The Georgetown Law Journal*, 96(1), 1-57. Recuperado em 27 de novembro, 2014, de http://scholarship.law.duke.edu/faculty_scholarship/1965
- Botelho A. J., Didier, D., Hochman, N., & Rodrigues, M. V. R. (2006). *Impulsionando o take-off da inovação no Brasil: o investidor anjo*. Recuperado em 18 de julho, 2014, de http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=149&cod_evento_edicao=10&cod_edicao_trabalho=5734
- Boudreau, K. J., & Lakhani, K. (2013). Cumulative innovation and open disclosure of intermediate results: Evidence from a policy experiment in bioinformatics. Working Paper 14-002, Harvard Business School.
- Boyer, T., & Blazy, R. (2014). Born to be alive? The survival of innovative and non-innovative French micro-start-ups. *Small Business Economics*, 42(4), 669-683.
- Bower, J. L., & Christensen, C. M. (1995, January-February). Disruptive technologies: catching the wave. *Harvard Business Review*, 73(1), 43-53.
- Brabham, D. C. (2008). Crowdsourcing as a model for problem solving an introduction and cases. *Convergence: The International Journal of Research into New Media Technologies*, 14(1), 75-90.
- Brabham, D. (2013). *Crowdsourcing*. The MIT Press Essential Knowledge series. The MIT Press.
- Bradford, C. S. (2012, March, 9). *Crowdfunding* and the Federal Securities Laws. *Columbia Business Law Review*, 2012(1). Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://ssrn.com/abstract=1916184>
- Braga, E. C. (2009). As redes sociais e suas propriedades emergentes como a inteligência coletiva: a criação do comum e da subjetividade. *Revista Digital de Tecnologias Cognitivas*, 2. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de http://www4.pucsp.br/pos/tidd/teccogs/artigos/2009/edicao_2/3-as_redes_sociais_e_suas_propriedades_emergentes_como_a_inteligencia_coletiva-a_criacao_do_comum_e_da_subjetividade-eduardo_cardoso_braga.pdf
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2008). *Princípios de finanças corporativas* (8a ed.) São Paulo: McGraw-Hill.
- Brothers, C. (n.d.). A lenda do herói - Novidades. Recuperado em 30 de julho, 2015, de <https://www.Catarse.me/pt/alendadoheroi#posts>
- Brustein, J. (2014, August 11). How Kickstarter turned into the venture capitalist's best friend. *Bloomberg*. Recuperado em 26 de julho, 2015, de <http://www.bloomberg.com/bw/articles/2014-08-11/kickstarter-successes-pivot-from-crowdfunding-to-venture-capital>
- Burt, R. S. (2000, January). The network structure of social capital. *Research in Organizational Behavior*, 22, 345-423.
- Burtch, G., Ghose, A., & Wattal, S. (2012). An empirical examination of the antecedents and consequences of investment patterns in crowd-funded markets. Recuperado em 26 de junho, 2015, de <http://ssrn.com/abstract=1928168>, forthcoming in *Information Systems Research*, 2012.

- Burtch, G., Ghose, A., & Wattal, S. (2014a). Cultural differences and geography as determinants of online pro-social lending. *MIS Quarterly*, 38(3), 773-794.
- Burtch, G., Ghose, A., & Wattal, S. (2014b, August). The hidden cost of accommodating crowdfunder privacy preferences: a randomized field experiment. *Management Science*, Forthcoming, Fox School of Business Research Paper n. 14-026. Recuperado em 26 de junho, 2015 de <http://ssrn.com/abstract=2479577>
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2479577
- Buyserie, K., Gajda, O., Kleverlaan, R., & Marom, D. A (2012). *Framework for European crowdfunding*. Recuperado em 26 de julho, 2015, de http://evpa.eu.com/wpcontent/uploads/2010/11/European_Crowdfunding_Framework_Oct_2012.pdf
- Câmara dos Deputados. (2013). Projeto de Lei 6590/2013. Recuperado em 26 de julho, 2015, de <http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=597101>
- Capanema, R. (2012). Impressão 3D começa a ficar mais acessível no Brasil; saiba como ela funciona. *Folha Uol*. Recuperado em 22 de junho, 2015, de <http://www1.folha.uol.com.br/tec/2012/03/1066221-impressao-3d-comeca-a-ficar-mais-acessivel-no-brasil-saiba-como-ela-funciona.shtml>
- Cardoso, M. V. (2013). A proposição de um modelo de análise para a indústria criativa de videogames no Brasil. Tese (Doutorado) Universidade de São Paulo.
- Carvalho, A. G., Ribeiro, L. L., & Furtado, C. V. (2006). *A indústria de private equity e venture capital: primeiro censo brasileiro*. São Paulo: Saraiva.
- Carvalho, G. (2014, julho/dezembro). Jornalismo alternativo na era digital: uma análise de reportagens da Agência Pública. *Revista Alterjor*, 10(2). Recuperado em 10 de junho, 2015, de <http://www.revistas.usp.br/alterjor/article/view/88327>
- Castro Brothers. (2014, 20 de junho). A lenda do herói – O jogo. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <https://www.Catarse.me/pt/alendadoheroi>
- Catarse.me (n.d.a). A página do meu projeto pode ser deletada do Catarse? Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202457508-A-p%C3%A1gina-do-meu-projeto-pode-ser-deletada-do-Catarse->
- Catarse.me (n.d.b). Dá muito trabalho captar recursos dessa maneira? Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202445888-D%C3%A1-muito-trabalho-captar-recursos-dessa-maneira->
- Catarse.me (n.d.c). Diretrizes para criação de projetos. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202387638-Diretrizes-para-cria%C3%A7%C3%A3o-de-projetos>
- Catarse.me (n.d.d). Em quanto tempo meu projeto pode ir ao ar? Recuperado em 10 de junho, 2015, de <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202037373-Em-quanto-tempo-meu-projeto-pode-ir-ao-ar->
- Catarse.me (n.d.e). Eu posso ter mais de um projeto no ar ao mesmo tempo? Recuperado em 17 de junho, 2015, de <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202045576-Eu-posso-ter-mais-de-um-projeto-no-ar-ao-mesmo-tempo->
- Catarse.me (n.d.f). Metafinanciamento para a Metamáquina. Recuperado em 13 de junho, 2015, de <http://blog.catarse.me/metafinanciamento-para-a-metamquina/>
- Catarse.me (n.d.g). O Catarse emite nota fiscal. Recuperado em 10 de junho, 2015, de <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202457548-FINANCIADO-O->

Catarse-emite-Nota-Fiscal-

- Catarse.me (n.d.h). Quanto custa para usar o Catarse? Recuperado em 17 de junho de 2015, de <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/203073877-Quanto-custa-para-usar-o-Catarse->
- Catarse.me (n.d.i). Quem pode enviar um projeto para o Catarse? Recuperado em 18 de junho, 2015, de <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202031463-Quem-pode-enviar-um-projeto-para-o-Catarse->
- Catarse.me (n.d.j). Regras e funcionamento dos reembolsos / estornos. Recuperado em 18 de junho, 2015, de <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202365507-Regras-e-funcionamento-dos-reembolsos-estornos>
- Catarse.me (2011, 1 de janeiro). *Manifesto*. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://blog.catarse.me/manifesto/>
- Catarse.me & Chorus. (2014). Retrato do financiamento coletivo no Brasil. Recuperado em 12 de julho, 2015, de <http://pesquisa.catarse.me/>
- Charlton, C. (2014). The weight of curious space: rhetorical events, hackerspace, and emergent multimodal assessment. *Computers & Composition*, 31, 29-42.
- Christensen, C. M. (1992). Exploring the limits of technology S-curve: architecture technologies. *Production and Operations Management*, 1(4), 334-357.
- Chesbrough, H. (2006). Open innovation: a new paradigm for understanding industrial innovation. In H. Chesbrough, W. Vanhaverbeke & J. West (Eds.). *Open innovation: researching a new paradigm* (pp. 1-12). Oxford: Oxford University Press.
- Chesbrough, H., Bogers, M. (2014). Explicating open innovation. in H. Chesbrough, W. Vanhaverbeke, & J. West, J. (Eds.). *New frontiers in open innovation* (pp. 1-14). Oxford: Oxford University Press.
- Chorev, S., & Anderson, A. R. (2006). Success in Israeli high-tech startups: critical factors and process. *Technovation*, 26(2), 162-174.
- Clarysse, B., & Bruneel, J. (2007). Nurturing and growing innovative star-ups: the role of policy as integrator. *R&D Management*, 37(2), 139-149.
- CLARYSSE, B.; MORAY, N. A process study of entrepreneurial team formation: the case of a research-based spin-off. *Journal of Business Venturing*, vol. 19, n. 1, p. 55-79, 2004.
- Clarysse, B., Wright, M., Lockett, A., Mustar, P., & Knockaert, M. (2007). Academic spin-offs, formal technology transfer and capital raising. *Industrial and Corporate Change*, 16(4), 609-640.
- Cocate, F. M., & Pernisa Jr., C. (2011). Estudo sobre *crowdfunding*: fenômeno virtual em que o apoio de uns se torna a força de muitos. *Anais do Simpósio Nacional ABCIBER*, 5, Florianópolis, SC, Brasil. Recuperado em 10 de julho, 2015, de <http://simposio2011.abciber.org/anais/Trabalhos/artigos/Eixo%206/17.E6/226-353-1-RV.pdf>
- Coleman, S. (2007). The role of human and financial capital in the profitability and growth of women-owned small firms. *Journal of Small Business Management*, 45(3), 303-19.
- Collis, J., & Hussey, R. (2005). *Pesquisa em Administração: um guia prático para alunos de graduação e pós-graduação* (2a ed.). Porto Alegre: Bookman.
- Collins-Dodd, C., Gordon, I., & Smart, C. (2004). Further evidence on the role of gender in financial performance. *Journal of Small Business Management*, 42(4), 395-417.
- Colwell, K., & Narayanan, V. K. (2010, May). Foresight in economic development policy: shaping the institutional context for entrepreneurial innovation. *Futures*

- Journal*, 42(4), 295-303.
- Comissão Europeia. (2013, October 3). *Crowdfunding* in the EU – exploring the added value of potential EU action. Recuperado em 7 de agosto, 2014, de http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2013/crowdfunding/docs/consultation-document_en.pdf
- Crowne, M. (2002). Why software production startups fail and what to do about it. *Proceedings of International Engineering Management Conference (IEMC)*, IEEE International Conference, 338-343.
- Cumming, D. J. Leboeuf, G. & Schwienbacher, A. (2015, May 31) *Crowdfunding* models: keep-it-all vc. all-or-nothing. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://ssrn.com/abstract=2447567> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2447567>
- Da Silva, M. A. O. M., Correia, M. F., Scholten, M., & Gomes, L. F. A. M. (2008). Cultura nacional e orientação empreendedora: um estudo comparativo entre Brasil e Portugal. *Comportamento Organizacional e Gestão*, 14(1), 65-84.
- Diener, K., Luettgens, D., & Piller, F. T. (2015, February 28). Cost of collaboration in open innovation: the mediating role of search strategy. *Social Science Research Network*. 28 de fevereiro. Recuperado em 10 de abril de <http://ssrn.com/abstract=2571558> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2571558>
- Ebben, J., & Johnson, A. (2006). Bootstrapping in small firms: an empirical analysis of change over time. *Journal of Business Venturing*, 21(6), 851-65.
- Eisenhardt, K. M. (1989, October). Building theories from case study research. *Academy of Management*, 14(4), 532-550.
- E-Mobilidade Tecnologia da Informação e Marketing Ltda - ME. (2013, 29 de abril). *Encarte Mobile – Novidades*. Recuperado em 02 de agosto, 2015 de <https://www.catarse.me/pt/EncarteMobile?ref=explore#posts>
- Espaçonave. (2014, 12 de fevereiro). *Como fazer uma campanha foda! - #vqvconvida Marcos Castro*. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <https://www.youtube.com/watch?v=xzbXGk1kFNM>
- Especificações Metamáquina 2. (n.d.). Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://Metamáquina.com.br/impressora-3d/especificacoes-Metamáquina-2/>
- Estellés-Arolas, E., González-Ladrón-de-Guevara, F. (2012, April). Towards an integrated *crowdsourcing* definition. *Journal of Information Science*, 38(2), 189-200.
- European Crowdfunding Network - ECN. (2012). *What is crowdfunding?* (Relatório institucional ECN). Recuperado em 7 de agosto, 2014, de <http://en.youscribe.com/catalogue/tous/professional-resources/others/a-framework-for-european-crowdfunding-2266435>
- Everett, S. (2008, October 8). Microcapital story: the global financial crisis and microfinance. *MicroCapital Monitor*, 3(12).
- Faludi, J., Hu, Z., Alrashed, S., Braunholz, C., Kaul, S., & Kassaye, L. (2015). Does material choice drive sustainability of 3D printing? *World Academy of Science, Engineering and Technology. International Journal of Mechanical, Aerospace, Industrial and Mechatronics Engineering*, 9(2). Recuperado em 02 de agosto, 2015, de http://www.faludidesign.com/work/publications/Faludi_2015--Does_Material_Choice_Drive_Sustainability_of_3D_Printing.pdf
- Faoro, R., & Abreu, M. (2014). As posturas de inovação em TI com vistas à obtenção de vantagens competitivas: uma síntese teórica. *Gestão, Inovação e Tecnologias - GEINTEC*, 4(1), 504-517.

- Farias, R., Amâncio-Vieira, S. F., Câmara, M. R. G. da, Favoreto, R. L., & Sereia, V. J. (2014, julho/dezembro). Estratégias de financiamento à inovação em empresas de base tecnológica: considerações a partir de um caso da incubadora da Universidade Estadual de Londrina. *International Journal of Innovation*, 2(2), 160-184.
- Felinto, E. (2012, novembro). *Crowdfunding: entre as multidões e as corporações*. *Revista Comunicação, Mídia e Consumo*, 9(26), 137-150.
- Feller, J., Gleasure, R., & Treacy, S. (2013). *From the wisdom to the wealth of crowds: a metatriangulation of crowdfunding research*. TOTO Working Paper. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://opennessandtransparency.net/sites/default/files/TOTO-Working-Paper-2013.01-v2.pdf>
- Fernandes, A. C., Cortês, M. R., & Pinho, M. S. (2004, janeiro/junho). Caracterização das pequenas e médias empresas de base tecnológica em São Paulo: uma análise preliminar. *Economia e Sociedade*, 13(1)(22), 151-173.
- Ferro, J. R., & Torkomian, A. L. (1988). Criação de pequenas empresas de alta tecnologia. *Revista de Administração de Empresas - RAE*, 22(2), 43-50.
- Financial Conduct Authority. (2013, October). The FCA's regulatory approach to *crowdfunding* (and similar activities). Consultation Paper, 13/13. Recuperado em 7 de agosto, 2014, de <http://www.fca.org.uk/static/documents/consultation-papers/cp13-13.pdf>
- Fontes, M., & Coombs, R. (1996). New technology-based firm formation in a less advanced country: a learning process. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research*, 2(2), 82-101.
- Fontes, M., & Coombs, R. (2001, January). Contribution of new technology-based firms to the strengthening of technological capabilities in intermediate economies. *Research Policy*, 30(1), 79-97.
- Freedman, S., & Jin, G. Z. (2008). *Do social networks solve information problems for peer-to-peer lending? Evidence from prosper.com*. NET Institute Working Paper n. 08-43.
- Frydrych, D., Bock, A. J., Kinder, T., & Koeck, B. (2014). Exploring entrepreneurial legitimacy in reward-based *crowdfunding*. *Venture Capital: An International Journal on Entrepreneurial Finance*, 16(3), 247-269. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/13691066.2014.916512#.U8emtLGZiSo>
- Garcia, I. S., & Martins, O. S. (2014). Estrutura de propriedade e controle e desempenho das empresas de capital aberto não financeiras no Brasil. *Anais do Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade*, 11, São Paulo, SP, Brasil. Recuperado em 26 de julho, 2015, de <http://www.congressousp.fipecafi.org/web/artigos142014/264.pdf>
- Gartner, W., Frid, C., & Alexander, J. (2012). Financing the emerging firm. *Small Business Economics*, 39(3), 745-761.
- Gerber, E., & Hui, J. (2014). *Crowdfunding: motivations and deterrents for participation*. USA: Northwestern University.
- Gerber, E. M., Hui, J. S., & Kuo, P.-Y. (2012). *Crowdfunding: why people are motivated to post and fund projects on crowdfunding platforms*. In: The ACM SIGCHI Conference on Computer Supported Cooperative Work and Social Computing (CSCW), Workshop on Design, Influence, and Social Technologies.

- Seattle, WA.
- Gil, A. C. (2010). *Como elaborar projetos de pesquisa* (5a ed.). São Paulo: Atlas.
- Gildásio, M., & Tachizawa, T. (1998). *Como fazer monografia na prática*. Rio de Janeiro: FGV.
- Giudici, G. Guerini, M. & Rossi-Lamastra, C. (2013). *Crowdfunding* in Italy: state of the art and future prospects. *Economia e Politica Industriale*, 40(4), 173-188
- Global Entrepreneurship Monitor - GEM. (2009). Empreendedorismo no Brasil: 2008. Recuperado em 9 de fevereiro, 2015, de <http://meuatendimento.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anejos/GEM-Brasil-2008.pdf>
- Globo. (2012, 7 de junho). Catarse foi a primeira plataforma de financiamento coletivo do Brasil. *Globo.com*. Recuperado em 21 de maio, 2013, de <http://redeglobo.globo.com/acao/noticia/2012/07/catarse-foi-primeira-plataforma-de-financiamento-coletivo-do-brasil.html>
- Gompers, P. A. (1995, December). Optimal investment, monitoring, and the staging of venture capital. *The Journal of Finance*, 50(5), 1461-1489.
- Gompers, P. A., & Lerner, J. (2001). The venture capital revolution. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 145-168.
- Gonçalves, E. (2002). Financiamento de empresas de base tecnológica: algumas evidências da experiência brasileira. *Revista Econômica do Nordeste*, 33(1), 49-70.
- Gorchels, L. (2000). *The product manager's handbook: the complete product management resource* (2nd ed.). New York: McGraw-Hill.
- Greatti, L., & Previdelli, J. J. (2007). O uso do plano de negócios como instrumento de análise comparativa das trajetórias de sucesso e de fracasso empresarial. In H. V. Machado (Org.). *Causas de mortalidade de pequenas empresas: coletânea de estudos* (pp. 27-51). Maringá: EDUEM.
- Harrison, R., & Mason, C. (2007). Does gender matter? Women business angels and the supply of entrepreneurial finance. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 31(3), 445-72.
- Hemer, J. (2011). *A snapshot on crowdfunding*. Working Papers Firms and Region, n. R2/2011.
- Hendricks, D. (2014, August 27). 5 reasons why *crowdfunding* is the next big investing trend. *Forbes/Entrepreneurs*. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://www.forbes.com/sites/drewhendricks/2014/08/27/5-reasons-why-crowdfunding-is-the-next-big-investing-trend/>
- Henriques, M. S., & Lima, L. A. B. (2014, janeiro/junho) Os públicos fazem o espetáculo: protagonismo nas práticas de financiamento coletivo através da internet. *Conexão - Comunicação e Cultura*, 13(25)
- Herriott, R. E., & Firestone, W. A. (1983, February). Multisite qualitative policy research: optimizing description and generalizability. *Educational Researcher*, 12(2), 14-19.
- Heylighen, F. (2013). Self-organization in communicating groups: the emergence of coordination, shared references and collective intelligence. In A. Massipbonet, & A. Bastardas-Boada (Eds.). *Complexity perspectives on language, communication and society understanding complex systems*. Berlin/Heidelberg: Springer-Verlag.
- Hill, B. E., & Power, D. (2002). *Attracting capital from angels: how their money – and their experience – can help you build a successful company*. New York: John Wiley & Sons.

- Howe, J. (2006, June). The rise of *crowdsourcing*. *Wired Magazine*, 14(6), 1-4.
- Howkins, J. (2005). The creative economy: how people make money from their ideas. London: Penguin.
- International Organization of Securities Commissions - IOSCO. (2014). *Crowd-funding: an infant industry growing fast*. Staff Working Paper of the IOSCO Research Department. Madrid. Recuperado em 12 de agosto, 2013, de <http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf>
- Jaguaribe, P. (2006) Indústrias criativas, apud WOOD JT et al Indústrias criativas no Brasil. São Paulo: Atlas.
- Jones, O., & Jayawarna, D. (2010). Resourcing new businesses: social networks, bootstrapping and firm performance. *Venture Capital*, 12(2), 127-152.
- Kappel, T. (2009). Ex ante *crowdfunding* and the recording industry: a model for the U.S.? *Loyola of Los Angeles Entertainment Law Review*, 2, 375-385.
- Kirwan, P., Sijde, P., & Groen, A. (2006). Assessing the needs of new technology based firms (NTBFs): an investigation among spin-off companies from six European universities. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 2(2), 173-187.
- Kleemann, F.; VOß, G. G., & Rieder, K. (2008). Un(der)paid innovators: the commercial utilization of consumer work through *crowdsourcing*. *Science, Technology & Innovation Studies*, 4(1), 5-26.
- Köksal, B. & Orman, C. (2015, February). Determinants of capital structure: evidence from a major developing economy. *Small Business Economics*, 44(2), 255-282
- Kuppuswamy, V., & Bayus, B. (2013). *Crowdfunding creative ideas: the dynamics of project backers in Kickstarter*. Working Paper.
- Lambert, T., & Schwenbacher, A. (2010). An empirical analysis of *crowdfunding*. Mimeo. Louvain School of Management, Belgium. Recuperado em, de <http://ssrn.com/abstract=1578175>
- Larrimore, L., Jiang, L., Larrimore, J., Markowitz, D., & Gorski, S. (2011). Peer to peer lending: the relationship between language features, trustworthiness, and persuasion succes. *Journal of Applied Communication Research*, 39, 19-37.
- Lehner, O. M. (2012, July). A literature review and research agenda for *crowdfunding* of social ventures. *Proceedings of Research Colloquium on Social Entrepreneurship*. University of Oxford, Skoll Center of SAID Business School.
- Lehner, O. M. (2013). *Crowdfunding social ventures: a model and research agenda*. *Routledge Venture Capital Journal*, 15(3), 289-311.
- Leister, W., & Christophersen, N. (2014, August 21). *INF5780 Compendium Autumn 2014: Open Source, Open Collaboration and Innovation*. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://publications.nr.no/directdownload/publications.nr.no/1408444022/Compendium-INF5780H14.pdf>
- Lévy, P. (2011). A inteligência coletiva: por uma antropologia do ciberespaço. São Paulo: Loyola.
- Ley, A., & Weaven, S. (2011). Exploring agency dynamics of *crowdfunding* in start up capital financing. *Academy of Entrepreneurship Journal*, 17(1), 85-110.
- Lima, E. G., & Okimoto, M. L. L. R. (2009, setembro). Revisão da aplicação de produtos biopolímeros obtidos pela reciclagem de plásticos em design. *Revista Iberoamericana de Polímeros*, 10(5), 244-259. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://www.ehu.eus/reviberpol/pdf/SEP09/lima.pdf>
- Lockett, A., Murray, G., & Wright, M. (2002). Do UK venture capitalists still have a

- bias against investment in new technology firms. *Research Policy*, 31, 1009-1030.
- López-Gracia, J., & Sogorb-Mira, F. (2008). Testing trade-off and pecking order theories financing SMEs. *Small Business Economics*, 38, 117-136.
- Lorencini, F., & Costa, F. (2012). Escolhas contábeis no Brasil: identificação das características das companhias que optaram pela manutenção *versus* baixa dos saldos do ativo diferido. *Revista Contabilidade e Finanças*, 23(58), 52-64.
- Lyra, T. (2014, 24 de fevereiro). *Métodos para detecção de outliers em séries de preços do índice de preços ao consumidor*. Dissertação de Mestrado, Fundação Getúlio Vargas, Escola de Matemática Aplicada, Rio de Janeiro, RJ, Brasil. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/11780/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20Ta%C3%ADse%20Ferraz%20Lyra%20%28Vers%C3%A3o%20Final%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Malheiros, B. T. (2011). *Metodologia da pesquisa em educação*. Rio de Janeiro: LTC.
- Manzini, E. J. (1990/1991). A entrevista na pesquisa social. *Didática*, 26/27, 149-158.
- Marconi, M. de A., & Lakatos, E. M. (1999). *Técnicas de pesquisa*. (4a ed.) São Paulo: Atlas.
- Marcovitch, V., Santos, S. A., & Dutra, I. (1986, abril/junho). Criação de empresas com tecnologias avançadas. *Revista de Administração - Rausp*, 21(2), 3-9.
- Markman, L. (2015, 02 05). 'Perdi o ranço', diz Fred Zero Quatro após render-se ao *crowdfunding*. Pernambuco, Brasil: Portal G1 Globo. Recuperado em 10 de julho de 2015 de <http://g1.globo.com/pernambuco/musica/noticia/2015/02/perdi-o-ranço-diz-fred-zero-quatro-apos-render-se-ao-crowdfunding.html>
- Marteletto, R. M., & Silva, A. B. O. (2004). Redes e capital social: o enfoque da informação para o desenvolvimento local. *Ci. Inf. Brasília*, 33 (3), 41-49.
- Martínez-Cañas, R., Ruiz-Palomino, P., & Pozo-Rubio, R. (2012). *Crowdfunding* and social networks in the music industry: implications for entrepreneurship. *International Business & Economics Research Journal*, 11(13), 1471-1476. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://cluteinstitute.com/ojs/index.php/IBER/article/view/7449>
- Martins, N. M., & Silva, P. M. B. P. da. (2014, dezembro). Funcionalidade dos sistemas financeiros e o financiamento a pequenas e médias. *Revista Economia Ensaios*, 29(número especial), 25-56. Recuperado em 10 de junho, 2015, de <http://www.seer.ufu.br/index.php/revistaeconomiaensaios/article/viewFile/28593/15908>
- Massolution (2015, April 7). *Global crowdfunding market to reach \$34.4B in 2015, predicts Massolution's 2015CF industry report*. Market trends and Statistics. Recuperado em 20 de julho, 2015, de <http://www.crowdsourcing.org/editorial/global-crowdfunding-market-to-reach-344b-in-2015-predicts-massolutions-2015cf-industry-report/45376>
- McClave, J., Benson, P., & Sincich, T. (2001). *Statistic for business and economics*. (8th ed.). New Jersey: Prentice Hall.
- Meirelles, J. L. F., Pimenta Júnior, T., & Rebelatto, D. A. N. (2008, janeiro/abril). *Venture capital e private equity* no Brasil: alternativa de financiamento para empresas de base tecnológica. *Gestão e Produção*, 15(1), 11-21.
- Metamáquina 3D. (2012, 01 29). Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <https://www.catarse.me/pt/Metamáquina-3d?ref=explore#about>

- MGTV. (2014, 14 de janeiro). App brasileiro de encartes virtuais será lançado em abril. *MGTV*. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de http://g1.globo.com/mg/zona-da-mata/mgtv-1edicao/videos/t/edicoes/v/aplicativos-desenvolvidos-em-juiz-de-fora-ajudam-na-economia-de-dinheiro-e-tempo/3079421/?fb_action_ids=570930749663617&fb_action_types=og.likes&fb_source=other_multiline&fb_aggregation_id=288381481237582&action_object_map=%7B%22570930749663617%22%3A191474604383966%7D&action_type_map=%7B%22570930749663617%22%3A%22og.likes%22%7D&action_ref_map=%5B%5D
- Microsoft. (n.d.). *Microsoft BizSpark incentiva desenvolvimento de 'start-ups'*. Recuperado em 10 de julho, 2015, de <http://www.microsoft.com/about/corporatecitizenship/pt-br/impacto-no-brasil/inovacao-e-ped/iniciativas-inovacao-e-ped/microsoft-bizspark-incentiva/>
- MIT Entrepreneurship Center. (2000, February). *Venture support systems project: angel investors*. (Relatório de Pesquisa). Recuperado em 18 de julho, 2014, de <http://ocw.mit.edu/courses/sloan-school-of-management/15-975-special-seminar-in-management-the-nuts-and-bolts-of-business-plans-january-iap-2005/readings/angelreport.pdf>
- Mitra, T., & Gilbert, E. (2014, February 15-19). The language that gets people to give: phrases that predict success on Kickstarter. *Proceedings of CSCW'14*, 17, New York, NY, USA.
- Mizumoto, F. M. et al. (2008). O impacto de capital humano, capital social e práticas gerenciais na sobrevivência de empresas nascentes: um estudo com dados de pequenas empresas no Estado de São Paulo. *Anais Encontro Nacional da Associação de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração - EnANPAD*, 32, Rio de Janeiro, RJ, Brasil.
- Monteiro, M. de C. P. (2014). *Crowdfunding no Brasil: uma análise sobre as motivações de quem participa*. Dissertação de Mestrado Executivo, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, RJ, Brasil. Recuperado em 25 de julho, 2015, de http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/13384/Dissertacao%20-%20Monica%20Penido%20Monteiro%20-%20Versao%20Final_aprovada.pdf?sequence=1
- Mollick, E. (2013, June). The dynamics of *crowdfunding*: an exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1-16
- Mortara, L., & Parisot, N. (2014, December). A cluster analysis of fab-spaces. Business Model. *Proceedings of Annual World Open Innovation Conference*, 1, Napa, USA.
- Moura, F., Sanches, F., & Rodrigues da Silva, R. (2012). *Reafirmando nossos valores fundamentais*. Recuperado em 01 de agosto, 2015, de <http://Metamáquina.com.br/blog/reafirmando-nossos-valores-fundamentais/>
- Mustar, P., Renault, M., Colombo, M. G., Piva, E., Fontes, M., Lockett, A., Wright, M., Clarysse, B., & Moray, N. (2006). Conceptualising the heterogeneity of research-based spin-offs: a multi-dimensional taxonomy. *Research Policy*, 35(2), 289-308.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Nasar, S. (2013, March). The grand pursuit of Alfred Marshall and Joseph Schumpeter: the firm, the entrepreneur, and economic growth. *Proceedings of The American Philosophical Society*, 157(1), 58-66.

- Nascimento, O. C. (2012). Estudo das decisões de estrutura de capital corporativo no Novo Mercado e nos níveis de governança da BM&F à luz das teorias trade off e pecking order. Dissertação de Mestrado, Universidade de Brasília, DF, Brasil.
- Natividade, D. R. da. (2009, janeiro-fevereiro). Empreendedorismo feminino no Brasil: políticas públicas sob análise. *Revista de Administração Pública - RAP*, 43(1), 231-256. Recuperado em 17 de julho de 2015, de <http://Dx.Doi.Org/10.1590/S0034-76122009000100011>
- Neely, L., & Van Auken, H. (2012). An examination of small firm bootstrap financing and use of debt. *Journal of Developmental Entrepreneurship*, 17(1).
- Nogami, V. K. C., Medeiros, J., & Faia, V. S. (2014). Análise da evolução da atividade empreendedora no Brasil de acordo com o Global Entrepreneurship Monitor (GEM) entre os anos de 2000 e 2013. *Revista de Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas*, 3(3), 31-76.
- Ochoa, A., Bustillos, S., Alvarez, I., Vargas, M., & Boratto, W. (2009, November). Crowd funding to support a social networking in a diorama project to a museum. *Proceedings of Reunión Latinoamericana de Análisis de Redes Sociales*, 2, Ciudad de la Plata, Bs. As., Argentina.
- Oliveira, J. S., Pereira, J. A., & De Souza, M. C. D. (2013, julho/dezembro). Empreendedorismo, cultura e diversidade: a participação dos empreendedores negros nas atividades empreendedoras no Brasil no período de 1990 a 2008. *Contextus Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 11(2), 7-30.
- Oliveira, M. R. de. (2012). *Metodologia para monitoramento empresarial, e sua aplicação nas empresas de base tecnológica de São Carlos*. Dissertação de Mestrado, Universidade Federal de São Carlos, São Paulo, Brasil.
- Ordanini, A., Miceli, L., Pizzetini, M., & Parasuraman, A. (2011). Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms. *Journal of Service Management*, 22(4), 443-470.
- Paula, T. B., Botelho, A. J. J., Rossi, M. C., & Freitas, M. C. P. (2003, maio). *Capital de risco e desenvolvimento tecnológico no Brasil: experiência recente e perspectivas*. (Relatório final do Centro de Gestão e Estudos Estratégicos). São Paulo.
- Pessoa, G. S. (2015, July 22). *Crowdfunding grows in Brazil*. *Folha de S.Paulo*. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://www1.folha.uol.com.br/internacional/en/culture/2015/05/1634235-crowdfunding-grows-in-brazil.shtml>
- Pestana, D., & Velosa, S. (2010). *Introdução à probabilidade e à estatística*. (4a ed., Vol. I). Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian.
- Pereira, R. C. de C. (2007). *Os instrumentos de financiamento às empresas de base tecnológica no Brasil*. Dissertação de Mestrado em Engenharia de Produção, Universidade de São Carlos, São Paulo, Brasil.
- Pettigrew, A. (1988). Longitudinal field research on change: theory and practice. Artigo apresentado na *National Science Foundation Conference on Longitudinal Research Methods in Organization*. Austin.
- Pinho, M., Côrtes, M. R., & Fernandes, A. C. (2002). A fragilidade das empresas de base tecnológica em economias periféricas: uma interpretação baseada na experiência brasileira. *Ensaio FEE*, 23(1), 125-162.
- Pinho, M., Côrtes, M. R., & Fernandes, A. C. (2005). Constraints to technology-based firms in developing countries: an assessment from the Brazilian experience. *Proceedings of the Portland International Conference on Management of*

Engineering and Technology - PICMET'05, Portland, USA.

- Porter, M. E. (2008). *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*. New York: Simon and Schuster.
- Ramalho, C. (2009). *Fostering innovation and entrepreneurship in Brazil through private equity and venture capital public policies*. Working Paper. GVcepe - Private Equity and Venture Capital Research Center at FGV-EAESP.
- Rakesh, V., Choo, J., & Reddy, C. K. (2015, May). Project recommendation using heterogeneous traits in *crowdfunding*. *Proceedings of International AAAI Conference on Web and Social Media (ICWSM)*, Oxford, UK. Recuperado em 10 de julho, 2015, de <http://www.aaai.org/ocs/index.php/ICWSM/ICWSM15/paper/view/10581/10517>
- Ramsden, A. (2008). *The use of QR codes in education: a getting started guide for academics*. Working Paper. University of Bath, Bath, U. K. (Unpublished). Recuperado em 02 de agosto, 2015, de http://opus.bath.ac.uk/11408/1/getting_started_with_QR_Codes.pdf
- Ramsey, Y. A. (2012, November). What the heck is *crowdfunding*? *Business People*, 25(11), 54-57.
- Rao, H., Xu, A., Yang, X., & Fu, W. (2014). Emerging dynamics in *crowdfunding* campaigns. *Proceedings of the International Conference on Social Computing, Behavioral-Cultural Modeling, and Prediction (SBP)*, UCDC Center, Washington DC, USA.
- Redlich, T., Moritz, M., Krenz, P., Buxbaum-Conradi, S., Basmer-Birkenfeld, S-V., & Wulfsberg, J. P. (2015). Survival through openness – how traditional industry could avoid the fate of print media. *Systemics, Cybernetics and Informatics*, 13(1), 17-24. Recuperado em 9 de julho, 2015, de [http://www.iiisci.org/journal/CV\\$/sci/pdfs/HB261ZK15.pdf](http://www.iiisci.org/journal/CV$/sci/pdfs/HB261ZK15.pdf)
- Revest, V., & Sapio, A. (2012). Financing technology-based firms in Europe: what do we know. *Small Business Economics*, 39(1), 179-205.
- Rheingold, H. (2012). *Net smart: how to thrive online*. Cambridge, MA: Mit Press.
- Rio Criativo. (2013). Institucional. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://www.riocriativo.rj.gov.br/site/institucional/>
- Ribeiro, L. *O modelo brasileiro de private equity e venture capital*. Dissertação de Mestrado em Administração, Universidade de São Paulo, SP, Brasil.
- Robinson, J. C. (2000). Capital finance and ownership conversions in health care. *Business of Health Care*, 19(1), 56-71.
- Sancho Meneses, J. S., Vega, C., Álvarez, S. (2013). *Alternativas de financiación: microfinanzas y crowdfunding*. *Banca y Finanzas*. Barcelona: Universidad Pompeu Fabra. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://repositorio.educacionsuperior.gob.ec/handle/28000/1377>
- Santiago, R. A. (2011). *Captação de recursos financeiros privados por empresas nascentes de base tecnológica: estudo de múltiplos casos de empresas mineiras e paulistas*. Dissertação de Mestrado, Belo Horizonte, MG, Brasil. Recuperado em 29 de julho, 2015, de http://www.bibliotecadigital.ufmg.br/dspace/bitstream/handle/1843/B_UOS-8MDG48/rafael_aquino.pdf?sequence=1
- Santiago, R. A., Barbosa, F. V., Cheng, L. C., Reis, L. P., & Jamil, G. L. (2014, janeiro/março). Um framework de efeitos e esforços determinantes para a captação de recursos financeiros por empresas nascentes de base tecnológica. *Revista Base*, 11(1), 14-33.
- Santos, G. L. F. (2014). *Significados da experiência para apoiadores de projetos*

- musicais de crowdfunding: relacionamentos, participação e consumo cultural em tempos de cibercultura e letramento digital*. Dissertação de Mestrado, Curso de Pós- Graduação em Comunicação, Setor de Artes, Comunicação e Design, da Universidade Federal do Paraná: Curitiba, PR, Brasil.
- Setti, R., & Cruz, M. (2011, 8 de maio). Modelo de financiamento pela web, 'crowdfunding' avança no Brasil. Mas há barreiras. *Globo.com*, Tecnologia. Recuperado em 2 de junho, 2014, de <http://oglobo.globo.com/sociedade/tecnologia/modelo-de-financiamento-pela-web-crowdfunding-avanca-no-brasil-mas-ha-barreiras-2773332>
- Scholes, L., Siegel, D. S., Wilson, N., & Wright, M. (2012). Private equity portfolio company performance during the global recession. *Journal of Corporate Finance*, 18(1), 193-205.
- Schumpeter, J. A. (1911). *The theory of economic development: an inquiry into profits, capital, credit, interest and the business cycle*. New York: Transaction Publishers
- Schwienbacher, A. (2007). A theoretical analysis of optimal financing strategies for different types of capital constrained entrepreneurs. *Journal of Business Venturing*, 22(6), 753-781.
- Schwienbacher, A., & Larralde, B. (2010). *Crowdfunding of small entrepreneurial ventures*. In D. Cumming (Ed.), *The Oxford handbook of entrepreneurial finance*. Oxford: Oxford University Press.
- Serviço de Apoio às Micro e Pequenas Empresas - Sebrae. (2001, julho). *MPEs de base tecnológica: conceituação, formas de financiamento e análise de casos brasileiros* (Relatório de Pesquisa). São Paulo, SP, Sebrae.
- Sigar, K. (2012). Fret no more: inapplicability of *crowdfunding* concerns in the internet age and the Jobs Act's safeguards. *Administrative Law Review*, 2(64), 474-505.
- Sohl, J. (2007). The angel investor market in 2007: mixed signs of growth. *Center for Venture Research*. 2007. Recuperado em 20 de junho, 2013, de <http://www.unh.edu/news/docs/2007AngelMarketAnalysis.pdf>
- Souza, R. d. (2013). *Impressão 3D: visitamos o escritório da Metamáquina*. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://www.tecmundo.com.br/impressora-3d/43071-impressao-3d-visitamos-o-escritorio-da-Metamaquina.htm>
- Steffen, C. (2015, janeiro/abril). Meios digitais participativos e economia criativa: uma exploração das plataformas brasileiras de *crowdfunding*. Intexto - UFRGS, n. 32, p.156-171. Porto Alegre.
- Stemler, A. (2013). The Jobs Act and *crowdfunding*: harnessing the power—and money—of the masses. *Business Horizons*, 56(3), 271-275.
- Storey, D. J., & Tether, B. S. (1998). Public policy measures to support new technology-based firms in the European Union. *Research Policy*, 26(9), 1037-1057.
- Surowiecki, J. (2005). *The wisdom of the crowds*. New York: Anchor Books.
- Takalo, T., & Tanayama, T. (2010). Adverse selection and financing of innovation: is there a need for R&D subsidies? *Journal of Technology Transfer*, 35(1), 16-41.
- Tirdatov, I. (2014, February). Web-based *crowdfunding*: rhetoric of success. *Technical Communication*, 61(1), 3-24.
- Triola, M. (2008). *Introdução à estatística*. (10 ed.). Rio de Janeiro: LTC.
- Trip Tips APP (2014). *Institucional*. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de <http://www.sibite.com.br/campanhas/trip-tips-app>

- Triviños, A. N. S. (1987). *Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação*. São Paulo: Atlas.
- Tumelero, C. (2012). *Sobrevivência de empresas de base tecnológica pós-incubadas: estudo da ação empreendedora sobre a mobilização e uso de recursos*. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Administração, Economia e Ciências Contábeis da Universidade de São Paulo, SP, Brasil.
- Valiati, V. A. D. (2012). *Crowdfunding* e audiovisual: análise de novas perspectivas a partir do caso Ajuntamento Criativo. *Temática*, 8(11), 1-14. Recuperado em 02, de agosto, 2015, de <http://periodicos.ufpb.br/ojs2/index.php/tematica/article/view/23157>
- Van Auken, H. (2004). The use of bootstrap financing among small technology-based firms. *Journal of Developmental Entrepreneurship*, 9(2), 145-159. Recuperado em 18 de julho de 2015, de <http://ssrn.com/abstract=1510009>
- Varela, J. D. G. & Varela, J. F. G. (2013). *Crowdfunding* como modelo de financiación de proyectos periodísticos. Trabalho de conclusão de curso de especialização. Universidad Pontificia Bolivariana. Recuperado em 02 de agosto, 2015, de http://repository.upbbga.edu.co:8080/jspui/bitstream/123456789/1405/1/TG__hermanos_Gutierrez.pdf.
- Vergara, S. (2002). *Metodologia do trabalho científico* (2a ed.). São Paulo: Cortez.
- Viana, E. M. (2015). *O impacto no conteúdo informacional da depreciação após a adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS) no Brasil*. Dissertação de Mestrado, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisa em Contabilidade, Economia e Finanças (Fucape), Vitória, ES, Brasil. Recuperado em 23 de julho de 2015, de http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/8/Elisangela%20Maria%20da%20Silva%20Viana.pdf
- Vieira Silva, M., & Zilber, M. A. (2013, setembro/dezembro). Benefícios percebidos pela adoção do processo de inovação aberta. *Revista de Administração da Unimep - RAU*, 11(3), 1-24. Recuperado em 01 de agosto, 2015, de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=273729371001>
- Ward, C., & Ramachandran, V. (2010). *Crowdfunding* the next hit: microfunding online experience goods. Workshop on Computational Social Science and the Wisdom of Crowds at NIPS2010.
- Wash, R. (2013). The value of completing *crowdfunding* projects. *Proceedings of the International Conference on Weblogs and Social Media - ICWSM*, 7, Cambridge, MA, USA.
- Wheat, R. E., Wang, Y., Byrnes, J. E., & Ranganathan, J. (2013, February). Raising money for scientific research through crowdfunding. *Trends in Ecology & Evolution*, 28(2), 71-72.
- Winborg, J., & Landstrom, H. (2001). Financial bootstrapping in small business: examining small business managers' resources acquisition behaviours. *Journal of Business Venturing*, 16(3), 235-254.
- White, S., Gao, J., & Zhang, W. (2005). Financing new ventures in China: system antecedents and institutionalization. *Research Policy*, 34(6), 894-913.
- Wulfsberg, J. P., Redlich, T., & Bruhns, F.-L. (2011, April). Open production: scientific foundation for cocreative product realization. *Production Engineering*, 5(2), 127-139
- Yin, R. K. (2010). *Estudo de caso: planejamento e métodos* (4a ed.). Porto Alegre: Bookman.

- Yoshida, N. D. (2011). A prospecção do futuro como suporte à busca de informações para a decisão empresarial: um estudo exploratório. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, SP, Brasil. Recuperado em 22 de julho, 2015, de <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-26102011-182315>
- Zhang, J., & Liu, P. (2012). Rational herding in microloan markets. *Management Science*, 58(5), 892- 912.
- Zvilichovsky, D., Inbar, Y., & Barzilay, O. (2013, December). Playing both sides of the market: success and reciprocity on *crowdfunding* platforms. *Proceedings of the International Conference on Information Systems*, 34, Milan, Italy.
- (n.d.). Retrieved from Youtube: <https://www.youtube.com/watch?v=xzbXGk1kFNM>
- (n.d.). Retrieved from Globo: <http://redeglobo.globo.com/acao/noticia/2012/07/catarse-foi-primeira-plataforma-de-financiamento-coletivo-do-brasil.html>
- (n.d.). Retrieved from <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202031463-Quem-pode-enviar-um-projeto-para-o-Catarse->
- (n.d.). Retrieved from Globo: <http://redeglobo.globo.com/acao/noticia/2012/07/catarse-foi-primeira-plataforma-de-financiamento-coletivo-do-brasil.html>
- A Lenda do Herói. (n.d.). Retrieved from Catarse: https://www.Catarse.me/pt/alendadoheroi_
- Albertuni, C. (2014, 05 05). *Sonho Brasileiro da Política*. Retrieved from Catarse: <https://www.catarse.me/pt/sonhobrasileiroadapolitica>
- Ambientalistas em Rede - Sobre*. (n.d.). Retrieved from Ambientalistas em Rede: <http://ambientalistasemrede.org/sobre/>
- APP, T. T. (2014, 10 15). *Trip Tips App*. Retrieved from Sibite: <http://www.sibite.com.br/campanhas/trip-tips-app>
- Ballell, T. R. (2013, dezembro). El crowdfunding: una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos. (F. d. Derecho, Ed.) *Pensar en Derecho*, 3(1), 101-123. Retrieved 07 2015, from <http://www.derecho.uba.ar/publicaciones/pensar-en-derecho/revistas/3/revista-pensar-en-derecho3.pdf#page=99>
- Bastos, R. (2015, 03 06). Entrevista para Dissertação - O caso Dumativa. (A. d. Amedomar, Interviewer)

- Belleflamme , P., & Lambert , T. (2014, 08 30). Crowdfunding: Some Empirical Findings and Microeconomic Underpinnings. *Social Science Research Network*, 15. Retrieved from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2437786
- BELLEFLAMME, P., LAMBERT, T., & SCHWIENBACHER, A. (2014). *Crowdfunding: Tapping the right crowd* (5 ed., Vol. 29). Journal of Business Venturing.
- Brothers, Castro. (n.d.). *A Lenda do Herói - Novidades*. Retrieved from Catarse: <https://www.Catarse.me/pt/alendadoheroi#posts>
- Câmara dos Deputados. (2013, Outubro 16). Projeto de Lei 6590/2013 . Brasília, Brasil. Retrieved from <http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=597101>
- Capanema, R. (2012, 03 26). *Impressão 3D começa a ficar mais acessível no Brasil; saiba como ela funciona*. Retrieved from Folha de São Paulo: <http://www1.folha.uol.com.br/tec/2012/03/1066221-impressao-3d-comeca-a-ficar-mais-acessivel-no-brasil-saiba-como-ela-funciona.shtml>
- Castro Brothers. (2014, 07 20). *A Lenda do Herói - O Jogo*. Retrieved from Catarse: <https://www.Catarse.me/pt/alendadoheroi>
- Catarse. (2011, 01 16). *Manifesto*. Retrieved from Catarse: <http://blog.catarse.me/manifesto/>
- Catarse. (n.d.). *A página do meu projeto pode ser deletada do Catarse*. Retrieved from Catarse: <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202457508-A-p%C3%A1gina-do-meu-projeto-pode-ser-deletada-do-Catarse->
- Catarse. (n.d.). *Dá muito trabalho captar recursos dessa maneira?* Retrieved from Catarse: <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202445888-D%C3%A1-muito-trabalho-captar-recursos-dessa-maneira->
- Catarse. (n.d.). *Diretrizes para criação de projetos*. Retrieved from Catarse: <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202387638-Diretrizes-para-cria%C3%A7%C3%A3o-de-projetos>
- Catarse. (n.d.). *Em quanto tempo meu projeto pode ir ao ar*. Retrieved from Catarse: <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202037373-Em-quanto-tempo-meu-projeto-pode-ir-ao-ar->

- Catarse. (n.d.). *Eu posso ter mais de um projeto no ar ao mesmo tempo?* Retrieved from Catarse: <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202045576-Eu-posso-ter-mais-de-um-projeto-no-ar-ao-mesmo-tempo->
- Catarse. (n.d.). *Metafinanciamento para a Metamáquina*. Retrieved from Blog Catarse.me: <http://blog.catarse.me/metafinanciamento-para-a-metamquina/>
- Catarse. (n.d.). *O Catarse emite Nota Fiscal*. Retrieved from Catarse: <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202457548-FINANCIADO-O-Catarse-emite-Nota-Fiscal->
- Catarse. (n.d.). *O que é e como funciona o Catarse*. Retrieved from Catarse: <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/201982466-O-que-%C3%A9-e-como-funciona-o-Catarse->
- Catarse. (n.d.). *Quanto custa para usar o Catarse?* Retrieved from Catarse: <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/203073877-Quanto-custa-para-usar-o-Catarse->
- Catarse. (n.d.). *Quem pode enviar um projeto para o Catarse?* Retrieved from Catarse: <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202031463-Quem-pode-enviar-um-projeto-para-o-Catarse->
- Catarse. (n.d.). *Regras e funcionamento dos reembolsos / estornos*. Retrieved from Catarse: <http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202365507-Regras-e-funcionamento-dos-reembolsos-estornos>
- CrowdfundingBR. (n.d.). Retrieved from Tumblr: <http://crowdfundingbr.tumblr.com/>
- E-Mobilidade Tecnologia da Informação e Marketing. (2013, 12 23). *Encarte Mobile - Novidades*. Retrieved from Catarse: <https://www.catarse.me/pt/EncarteMobile?ref=explore#posts>
- Espaçonave. (2014, 12 02). *Como fazer uma campanha foda! - #vqvconvida Marcos Castro*. Retrieved from Youtube: <https://www.youtube.com/watch?v=xzbXGk1kFNM>
- Especificações Metamáquina 2. (n.d.). Retrieved from Metamáquina: <http://Metamáquina.com.br/impressora-3d/especificacoes-Metamáquina-2/>
- Garcia, I. S., & Martins, O. S. (2014). Estrutura de Propriedade e Controle e Desempenho das Empresas de Capital Aberto Não Financeiras no Brasil. *XI Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade* (pp. 1-17). São Paulo: FIECAFI | Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e

- Financeiras. Retrieved from <http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos142014/264.pdf>
- Globo, R. (2012, 05 21). *Catarse foi a primeira plataforma de financiamento coletivo do Brasil*. Retrieved from Globo: <http://redeglobo.globo.com/acao/noticia/2012/07/catarse-foi-primeira-plataforma-de-financiamento-coletivo-do-brasil.html>
- Lima, L. M., Maroldi, A. M., & da Silva, D. V. (2013, 05). Outlier(s) nos cálculos bibliométricos: primeiras aproximações. *Liinc em Revista - Laboratório Interdisciplinar em Informação e Conhecimento*, 9(1), 257-268. Retrieved from <http://revista.ibict.br/liinc/index.php/liinc/article/viewFile/522/399>
- Lorencini, F., & Costa, F. (2012, 01). Escolhas contábeis no Brasil: identificação das características das companhias que optaram pela manutenção versus baixa dos saldos do ativo diferido. *Revista Contabilidade e Finanças*, 23(58), 52-64.
- Lyra, T. (2014, fev 24). Métodos para detecção de outliers em séries de preços do índice de preços ao consumidor. *Dissertação de Mestrado*, 209. Rio de Janeiro, RJ, Brasil: Fundação Getulio Vargas, Escola de Matemática Aplicada. Retrieved from <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/11780/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20Ta%C3%ADse%20Ferraz%20Lyra%20%28Vers%C3%A3o%20Final%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Markman, L. (2015, 02 05). 'Perdi o ranço', diz Fred Zero Quatro após render-se ao crowdfunding. Pernambuco, Brasil: Portal G1 Globo. Retrieved from <http://g1.globo.com/pernambuco/musica/noticia/2015/02/perdi-o-ranco-diz-fred-zero-quatro-apos-render-se-ao-crowdfunding.html>
- Martins, N. M., & Silva, P. B. (2014, dezembro 25-26). Funcionalidade dos sistemas financeiros e o financiamento a pequenas e médias. (l. d. Economia, Ed.) *Revista Economia Ensaios*, 29(1a), 56. Retrieved from <http://www.seer.ufu.br/index.php/revistaeconomiaensaios/article/viewFile/28593/15908>
- Martins, W. (2010). *Abordagens para avaliação automática da qualidade de conferências científicas: um estudo de caso em ciência da computação*. Minas Gerais, Brasil: Universidade Federal de Minas Gerais.

- Mcclave, J., Benson, P., & Sincich, T. (2001). *Statistic for business and economics*. (8th ed.). New Jersey: Prentice Hall.
- Metamáquina 3D. (2012, 01 29). Retrieved from Catarse: <https://www.catarse.me/pt/metamaquina-3d?ref=explore#about>
- MGTV. (2014, 03 25). *App brasileiro de encartes virtuais será lançado em abril*. Retrieved from Globo.com: http://glo.bo/1dY2Kc6ne&fb_aggregation_i
- Microsoft. (n.d.). *Microsoft BizSpark incentiva desenvolvimento de 'start-ups'*. Retrieved from Microsoft: <http://www.microsoft.com/about/corporatecitizenship/pt-br/impacto-no-brasil/inovacao-e-ped/iniciativas-inovacao-e-ped/microsoft-bizspark-incentiva/>
- Moura, F., Sanches, F., & Rodrigues da Silva, R. (2012, 09 30). *Reafirmando nossos valores fundamentais*. Retrieved from Metamáquina: <http://metamaquina.com.br/blog/reafirmando-nossos-valores-fundamentais/>
- Pessoa, G. S. (2015, 05 27). *Crowdfunding Grows in Brazil*. Retrieved from Folha de São Paulo: <http://www1.folha.uol.com.br/internacional/en/culture/2015/05/1634235-crowdfunding-grows-in-brazil.shtml>
- Pestana, D., & Velosa, S. (2010). *Introdução à Probabilidade e à Estatística*. (4 ed., Vol. I). Fundação Calouste Gulbenkian. Retrieved from ISBN: 978-972-31-1150-7
- PICASSO, F., & FIGUEIREDO, J. (2010). As Dimensões da Competitividades nos Municípios Exportadores do Estado de São Paulo. In L. e.-E. POI - Departamento de Administração da Produção (Ed.), *XIII Simpósio de Administração da Produção, Logística e Operações Internacionais. Anais SIMPOI 2010*, (p. 16). São Paulo. Retrieved 06 22, 2015, from http://www.simpoi.fgvsp.br/arquivo/2010/artigos/E2010_T00354_PCN89467.pdf
- Presidente da República. (n.d.). Código Civil - Lei 10406/02 | Lei no 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Brasil. Retrieved from <http://presrepublica.jusbrasil.com.br/legislacao/91577/codigo-civil-lei-10406-02#art-854>
- Rio Criativo. (2013). *Institucional*. Retrieved from Rio Criativo: <http://www.riocriativo.rj.gov.br/site/institucional/>

- Sancho, S., Vega, C., & Álvarez, S. (2013, Setembro). Alternativas de financiación: microfinanzas y crowdfunding. *Proyecto 2013*, 73. Quito, Ecuador: Secretaría de Educación Superior, Ciência, Tecnología e Inovación. Retrieved 07 05, 2015, from <http://repositorio.educacionsuperior.gob.ec/bitstream/28000/1377/1/T-SENESCYT-00528.pdf>
- Santos, G. F. (2014). Significados da experiência para apoiadores de projetos musicais de crowdfunding: relacionamentos, participação e consumo cultural em tempos de cibercultura e letramento digital. 147. Curitiba, Santa Catarina, Brasil: Dissertação (Mestrado em Comunicação) Setor de Artes, Comunicação e Design da Universidade Federal do Paraná. Retrieved from <http://dspace.c3sl.ufpr.br:8080/dspace/bitstream/handle/1884/35752/R%20-%20D%20-%20GUSTAVO%20LUIZ%20FERREIRA%20SANTOS.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Souza, R. d. (2013, 08 09). *Impressão 3D: visitamos o escritório da Metamáquina*. Retrieved from TecMundo: [http://www.tecmundo.com.br/impressora-3d/43071-impressao-3d-visitamos-o-escritorio-da-Metamáquina.htm](http://www.tecmundo.com.br/impressora-3d/43071-impressao-3d-visitamos-o-escritorio-da-Metamaquina.htm)
- Triola, M. (2008). *Introdução à estatística*. (10 ed.). Rio de Janeiro: LTC.
- Trip Tips App*. (n.d.). *Mensagem postada para Campanha Trip Tips App em Sibite*. Recuperado em 20 de junho de 2015, de. (n.d.). Retrieved from <http://www.sibite.com.br/campanhas/trip-tips-app>
- Valiati, V. A. (2012, novembro). Crowdfunding e Audiovisual: análise de novas perspectivas a partir do caso Ajuntamento Criativo. *Temática*, 8(11), 14. Retrieved from <http://periodicos.ufpb.br/ojs2/index.php/tematica/article/view/23157>
- Viana, E. M. (2015). O impacto no conteúdo informacional da depreciação após a adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS) no Brasil. *Dissertação de Mestrado, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisa em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE)*, 1-43. Vitória, ES, Brasil: Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças – FUCAPE. Retrieved from

http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/8/Elisangela%20Maria%20da%20Silva%20Viana.pdf

9 APÊNDICES

Apêndice A – Roteiro das entrevistas

Questão 1 - Por que você escolheu o *crowdfunding* como alternativa de financiamento para sua empresa?

Questão 2 - À época em que você recorreu ao *crowdfunding*, ele era sua primeira opção de recursos? Se não, qual era e por que não concretizou o negócio?

Questão 3 - Você realizou (ou ao menos cogitou realizar) *crowdfunding* em conjunto com outras alternativas de financiamento? Se realizou essa estratégia, com qual alternativa conjugou?

Questão 4 - Como sua empresa se financiava anteriormente ao aporte de recursos pelo *crowdfunding*? Se você já recebeu investimentos anteriormente, qual foi o tipo de capital empreendedor levantado e você diria que a experiência com esse aporte anterior foi bem-sucedida?

Questão 5 - Em termos do valor do investimento, você acreditava na época que o *crowdfunding* era a opção que melhor atendia a sua necessidade financeira?

Questão 6 - Qual era o estágio de desenvolvimento de sua empresa à época em que realizou o *crowdfunding*? Você acredita que o *crowdfunding* era a opção que melhor se adequava a esse estágio?

Questão 7 - Você diria que existiram motivos não financeiros que o influenciaram a optar pelo *crowdfunding* de recompensas como alternativa de financiamento? Se sim, comente se os seguintes efeitos influenciaram sua escolha pelo *crowdfunding* e com qual intensidade:

	Grau de influência		
	Nenhum	Baixo	Elevado
O efeito tempo. [Os recursos obtidos via <i>crowdfunding</i> são obtidos em menor tempo, quando comparado a outras formas de investimento]			
O efeito tamanho e acessibilidade da rede de contatos da empresa e/ou dos sócios. [Uma grande e acessível rede de contatos pode atrair investimentos com maior facilidade].			
O efeito marketing de meu produto. [O <i>crowdfunding</i> pode ser usado para testar as ferramentas e as estratégias de marketing da empresas para o produto].			
O efeito <i>feedback</i> . [Realizei a campanha de <i>crowdfunding</i> para obter <i>feedback</i> sobre meu produto].			
O efeito alavancagem. [Realizei o <i>crowdfunding</i> tendo em mente que ele seria uma maneira de validar meu produto e assim conseguir com maior facilidade investimentos maiores de outras fontes].			

Questão 8 - Sabendo que boa parte dos projetos de *crowdfunding* similares fracassa, por quais motivos você acredita que sua campanha foi bem-sucedida? Cite ao menos três razões.

Apêndice B - Lista das plataformas de *crowdfunding* existentes no Brasil.

#	Plataforma de Crowdfunding	Website da Plataforma	Situação da Plataforma em 23/06/2015	#	Plataforma de Crowdfunding	Website da Plataforma	Situação da Plataforma em 23/06/2015
1	99Designs	http://99designs.com.br/	Ativo	54	Mediafundmarket	http://mediafundmarket.com/	Inativo
2	Adote essa ideia	http://adoteessaideia.com.br/	Inativo	55	Minimecenas	http://www.minimecenas.com.br/	Inativo
3	Apoie.me	http://apoie.me/	Inativo	56	MobSocial	http://mobsocial.com.br/	Inativo
4	Apoio em Rede	http://www.apoioemrede.com.br/pt	Inativo	57	Mobilize®	https://www.facebook.com/mobilizecf	Ativo
5	Arrekade	http://www.arrekade.com.br/	Ativo	58	MopBr	https://www.mopbr.com/	Inativo
6	AtivAí	http://www.ativaai.com.br/	Inativo	59	Motiva	http://motiva.me/	Inativo
7	Benfeitoria	http://benfeitoria.com/	Ativo	60	Movere	http://www.movere.me/	Inativo
8	Bepart	http://www.bepart.com.br/	Ativo	61	Muitonós	http://muitonos.com.br/muitonos/	Inativo
9	Bicharia	http://www.bicharia.com.br/	Ativo	62	Multidão.art	http://multidao.art.br/	Inativo
10	Bookstart	http://www.bookstart.com.br/	Ativo	63	Nakelt	http://www.nakeit.com/	Inativo
11	Bookstorming	https://www.bookstorming.com.br/	Inativo	64	Nxhost	http://www.nxhost.com.br/	Inativo
12	Broota	http://www.broota.com.br/	Ativo	65	Nexmo	http://www.nexmo.com.br/	Inativo
13	Camiset.as	https://camiset.as/	Inativo	66	NosAcuda	http://www.nosacuda.com.br/	Inativo
14	Catarse	https://www.catarse.me/	Ativo	67	O Formigueiro	http://www.formigueiro.org	Inativo
15	CaridadX	http://www.caridadx.com.br/	Ativo	68	Opote	http://www.opote.com.br/	Ativo
16	Causa Coletiva	http://www.causacoletiva.com/	Ativo	69	Partio	https://partio.com.br/	Ativo
17	Cineasta	http://www.cineasta.cc/	Ativo	70	Partilhe	http://igrejacolaborativa.catholicus.org/	Ativo
18	CliqueIncentivo	http://www.cliqueincentivo.com.br/	Ativo	71	Playbook	http://www.playbook.com.br/	Ativo
19	ComeçAki	http://comecaki.com.br/	Ativo	72	Podio Brasil	http://www.podiobrasil.com.br/	Inativo
20	Cultivo	http://www.cultivo.cc/	Inativo	73	Pontapés	https://www.pontapes.com	Inativo

#	Plataforma de Crowdfunding	Website da Plataforma	Situação da Plataforma em 23/06/2015	#	Plataforma de Crowdfunding	Website da Plataforma	Situação da Plataforma em 23/06/2015
21	Dekdu	http://www.dekdu.com.br/	Inativo	74	PraRolar	http://www.prarolar.com/	Inativo
22	Designcrowd	http://www.designcrowd.com.br/	Ativo	75	Queremos	http://www.queremos.com.br/	Ativo
23	Despindo	http://www.despindo.com.br/	Inativo	76	QueroIncentivar	http://queroincentivar.com.br/	Ativo
24	Doare	https://doare.org/	Ativo	77	Rache Aqui	https://www.racheaqui.com.br/	Ativo
25	Eco do Bem	http://www.ecodobem.com.br/	Ativo	78	Rio +	Desativado	Inativo
26	Embolacha	http://www.embolacha.com.br/	Ativo	79	Salvesport	http://www.salvesport.com/	Ativo
27	Empreanjo	http://www.empreanjo.com/	Inativo	80	Selofan	http://www.selofan.com.br/	Inativo
28	Emvista	http://emvista.me/	Ativo	81	Semear.me	http://www.semear.me/	Inativo
29	Eu Amo Missões	http://www.euamomissoes.com.br/	Ativo	82	Senso Incomum	http://www.sensoincomum.com.br/	Inativo
30	Eupatrocino	http://www.eupatrocino.com.br/	Ativo	83	Showmambembe	http://www.showmambembe.com.br/	Inativo
31	Eusocio	http://www.eusocio.com/	Ativo	84	Showzasso	http://www.showzasso.com/	Inativo
32	Fight For The Poor	http://f4tp.com.br/	Ativo	85	Sibite	http://www.sibite.com.br	Ativo
33	FreedomSponsors	https://freedomponsors.org/	Ativo	86	Sitawi	http://www.sitawi.net/nossa-historia/	Ativo
34	Garupa	http://garupa.org.br/	Ativo	87	Social Beers	https://socialbeers.com.br/	Ativo
35	Guigoo	http://www.guigoo.com.br/	Ativo	88	Soul Social	http://soulsocial.com.br/	Ativo
36	Ideiame	http://idea.me/	Ativo	89	Startando	http://www.startando.com.br	Ativo
37	Ideias de Futuro	http://ideiasdefuturo.com/	Ativo	90	TemIdeia	http://www.temideia.com.br/	Inativo
38	Impulso	http://www.impulso.org.br	Ativo	91	Torcemos	http://torcemos.net/	Inativo
39	Incentivo Coletivo	http://www.incentivocoletivo.com.br/	Inativo	92	Traga seu Show	http://tragaseushow.com.br/	Ativo
40	Incentivador	http://www.incentivador.com.br/	Inativo	93	Trevo Criativo	http://www.trevocriativo.com.br/	Inativo
41	Instituto Liderar	http://www.grupomuzy.com/conteudo.asp?id=48epaiid=70eurl=instituto-	Ativo	94	Ulule	http://br.ulule.com/	Ativo

		lideraremenu=66					
#	Plataforma de Crowdfunding	Website da Plataforma	Situação da Plataforma em 23/06/2015	#	Plataforma de Crowdfunding	Website da Plataforma	Situação da Plataforma em 23/06/2015
42	Its.Art	https://www.its.art.br/	Ativo	95	Urbe.me	http://urbe.me/preview/fund/	Ativo
43	Its.noon	https://www.itsnoon.net/home	Ativo	96	Vakinha	https://www.vakinha.com.br/	Ativo
44	Juntos.com.vc	http://www.juntos.com.vc/pt/projects	Ativo	97	Vamos Agir	http://www.vamosagir.com/pt/projects	Ativo
45	Kickante	http://www.kickante.com.br/	Ativo	98	Vamos Trazer	http://www.vamostrazer.com.br/	Inativo
46	Kickstarter	https://www.kickstarter.com/	Ativo	99	Vasco Dívida Zero	http://www.vascodividazero.com.br/	Ativo
47	Kolmea	http://www.kolmea.me/	Ativo	100	Variavel5	http://variavel5.com.br/	Ativo
48	Koper	http://www.koper.com.br/	Inativo	101	Viabilizza	http://www.viabilizza.com.br/	Ativo
49	Lets.bt	http://lets.bt/	Inativo	102	When You Wish	http://www.whenyouwish.com.br/	Ativo
50	Mais Torcida	http://www.maistorcida.com.br/	Ativo	103	Xodo	http://www.xodo.com.vc/pt/projects	Ativo
51	Makeachamp	https://makeachamp.com/pt/	Ativo	104	YesIdeias	http://www.yesideias.com	Inativo
52	MakeltOpen	http://www.makeitopen.com.br/	Inativo	105	Zarpante	http://zarpante.com/	Inativo
53	Massivemov	http://www.massivemov.com/	Ativo				

Figura 31 - Lista de plataformas de crowdfunding existentes no Brasil

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de buscas na internet.

Apêndice C – Endereço (link virtual) de todas as campanhas consideradas na amostragem

Nome da campanha	Endereço (link virtual)	Nome da campanha	Endereço (link virtual)
#ACulturaPrecisaDeIncentivo	http://idea.me/projetos/13277/aculturaprecisa-deincentivo	Keep Of Indra	http://www.catarse.me/pt/koi
1.7.1 Código Criminal	http://www.catarse.me/pt/1-7-1-codigo-criminal	Look4Look	http://www.catarse.me/pt/look4look
A Lenda do Herói - O Jogo	http://www.catarse.me/pt/alendadoheroi	MateriaBrasil	http://www.catarse.me/pt/mb2013
Alem da vida	http://catarse.me/pt/alemdavida?ref=explore	<i>Metamáquina</i>	http://www.catarse.me/pt/Metamáquina-3d
Aplicativo de Mobilidade Urbana - MOBBUS	http://catarse.me/pt/mobbus?ref=explore	Mobee Park	http://www.kickante.com.br/campanhas/mobee-park
Aplicativo para celulares e tablets Peso 2 Concursos	http://benfeitoria.com/p2concursos	Moccato Café Premium em Capsulas	http://www.kickante.com.br/campanhas/moccato-cafe-premium-em-capsulas
App do RRPg Firecast	http://www.catarse.me/pt/rrpg	MooveApp - mobilidade sustentável	http://catarse.me/pt/mooveapp?ref=explore
AppCirandas	http://www.catarse.me/pt/cirandasnoface	Negócio Social Education Dream	http://www.kickante.com.br/campanhas/negocio-social-education-dream
As 2 Irmãs: Neve Sangrenta - Survival Horror	http://www.kickante.com.br/campanhas/2-irmas-neve-sangrenta-survival-horror	No Hero - Renaissance	http://www.catarse.me/pt/NoHeroRenaissance
Auire Prisma	http://benfeitoria.com/prisma	OKASE, um adaptador de realidade virtual para smartphones.	http://catarse.me/pt/okase?ref=explore
be veg: app para vegetarianos e simpatizantes!	https://www.catarse.me/pt/beveg?ref=explore	OnnerApp - Aplicativo Tec. De Segurança e Mobilidade	http://www.kickante.com.br/campanhas/aplicativo-tec-de-seguranca-e-mobilidade
Benjamim no Mundo dos Sonhos (Dreamer Ben)	http://catarse.me/pt/dreamerben?ref=explore	Osciloscópio para Áudio	http://catarse.me/pt/audioscope?ref=explore
BIOMOB - GUIA DE LOCAIS ACESSÍVEIS	http://www.juntos.com.vc/projetos/biomob-guia-de-locais-acessiveis/	Outlet Bras! 59 motivos para apoiar o projeto	http://www.kickante.com.br/campanhas/outlet-bras-59-motivos-para-apoiar-o-projeto

Nome da campanha	Endereço (link virtual)	Nome da campanha	Endereço (link virtual)
Blackmoon - Controladora de motor DC	https://www.catarse.me/pt/blackmoon?ref=explore	Phoenix Force 2	http://catarse.me/pt/pf2?ref=explore
Blue: em busca do tesouro	http://catarse.me/pt/blueembuscadotesouro?ref=explore	Plataforma MUDA	https://www.startando.com.br/plataformamuda
Break Loose - Você arriscaria sua vida para ser livre?	http://www.catarse.me/pt/breakloose	Porta-laptop planificável	http://www.catarse.me/pt/porta-laptop-planificavel
BuscaPet	http://www.catarse.me/pt/buscapet	Pré-Venda Restless - Jogo de Terror no Brasil	http://www.kickante.com.br/campanhas/pre-venda-restless-jogo-de-terror-no-brasil
Chronicles of a Fallen World	http://www.catarse.me/pt/fallenworld	PRIAM E AS ALMAS PERDIDAS	http://www.catarse.me/pt/priam
Coletividade é organizar a aprendizagem do Brasil.	http://catarse.me/pt/coletividade?ref=explore	Protoprimus - CNC ao seu alcance	http://www.catarse.me/pt/protoprimus
ColorLEDS	http://catarse.me/pt/colorleds?ref=explore	Roomatch	https://www.catarse.me/pt/roomatch?ref=explore
Data4Good	http://www.catarse.me/pt/data4good	Série Restus	http://catarse.me/pt/serierestus?ref=explore
DomoNet	http://www.catarse.me/pt/domonet	SocialDub - Rede Social 100% Brasileira	http://www.kickante.com.br/campanhas/socialdub-rede-social-100-brasileira
DRACO (Dispositivo Rastreador Colaborativo)	http://benfeitoria.com/dracoapp	SocorreMe	http://catarse.me/pt/socorreme?ref=explore
Dreaming Sarah	http://www.catarse.me/pt/dreamingsarah	Soulbinder	http://www.catarse.me/pt/soulbinder
Drone Científico com Tecnologia Nacional	http://www.kickante.com.br/campanhas/drone-cientifico-com-tecnologia-nacional	Super Cooler	http://www.catarse.me/pt/supercooler
ECOPC - Em busca de um futuro tecnológico mais sustentável, ecológico e social.	http://www.catarse.me/pt/ecopc	Tormenta: O Desafio dos Deuses	http://www.catarse.me/pt/tormentadesafio
EncarteMobile	http://www.catarse.me/pt/EncarteMobile	TRIP TIPS APP	https://www.sibite.com.br/campaigns/trip-tips-app/
EncarteMobile	http://www.catarse.me/pt/EncarteMobileV2	Vectorlooza	http://www.catarse.me/pt/vectorlooza

Nome da campanha	Endereço (link virtual)	Nome da campanha	Endereço (link virtual)
Goleiro de Aluguel	https://www.catarse.me/pt/goleirodealuguel?ref=explore	Votelab	http://catarse.me/pt/votelab?ref=explore
GRAD no TechCrunch Disrupt	http://catarse.me/pt/grad?ref=explore	WeCast no Android	http://catarse.me/pt/wecast?ref=explore
GRANDPHONE PROJECT	http://catarse.me/pt/grandphone_project	WEletric	https://www.catarse.me/pt/weletric?ref=explore
GreenAnt - Gestão interativa do consumo de energia elétrica	http://benfeitoria.com/greenant	Zombie Lift	http://www.catarse.me/pt/zombielift
Itinere	http://benfeitoria.com/itinere	Zona dos Defensores: Descripto	http://catarse.me/pt/descripto?ref=explore
Jogo Atividade Paranaway: Apoie!	http://www.kickante.com.br/campanhas/jogo-atividade-paranaway-apoie	Zumpy, aplicativo de carona solidária	http://catarse.me/pt/zumpy?ref=explore
Jogo de Damas apresenta Social Media Day POA	http://www.kickante.com.br/campanhas/jogo-de-damas-apresenta-social-media-day-poa		

Figura 32 - Endereço (link virtual) de todas as campanhas consideradas na amostragem

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de buscas na internet.