

VANTAGENS COMPETITIVAS DAS PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING: ABORDAGENS TEÓRICAS PARA ANALISAR PLATAFORMAS E PROJETOS

COMPETITIVE ADVANTAGES OF CROWDFUNDING PLATFORMS:
THEORETICAL APPROACHES TO ANALYZE PLATFORMS AND PROJECTS

Recebido em: 15.5.2023
Aprovado em: 8.8.2023

Emanuel Campigotto Sandri

Mestre em Administração pela Universidade Estadual do Oeste do Paraná (Unioeste).

Doutorando em Administração – Inovação e Tecnologia pela Universidade Federal do Paraná (UFPR).

Professor-tutor na Pontifícia Universidade Católica do Paraná (PUC-PR).

Tutor de ensino a distância (EAD) do curso de Administração Pública da UFPR.

E-mail: emanuel.sandri@hotmail.com

VANTAGENS COMPETITIVAS DAS PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING: ABORDAGENS TEÓRICAS
PARA ANALISAR PLATAFORMAS E PROJETOS

Ana Paula Mussi Szabo Cherobim

Doutora em Administração pela Universidade de São Paulo (USP).

Professora titular no Departamento de Administração Geral e Aplicada da UFPR.

Professora no Programa de Pós-Graduação em Administração da UFPR.

E-mail: cherobimanapaula@gmail.com

RESUMO

O aumento de projetos e plataformas de *crowdfunding* leva à necessidade do desenvolvimento de estratégias para alcançar a vantagem competitiva e o valor das arrecadações desejadas. Diante disso, o objetivo deste ensaio teórico é identificar as teorias que podem explicar as vantagens competitivas entre as plataformas de *crowdfunding* e seus projetos. A lacuna de pesquisa para este trabalho apresentou-se durante a revisão da literatura, na qual não foram observadas pesquisas anteriores que estudassem as teorias de vantagem competitiva com o fenômeno de *crowdfunding*. Após análise, observamos que as relações do fenômeno estudado se aproximam das propostas teóricas apresentadas para organizações industriais, ao tratarem do posicionamento estratégico das firmas em mercados de alta competição, e para as capacidades dinâmicas, visto que os processos individuais dos projetos e plataformas demonstram relações positivas com os lucros superiores.

PALAVRAS-CHAVE

Crowdfunding. Vantagem competitiva. Ensaio teórico.

ABSTRACT

The increase of projects and crowdfunding platforms leads to the need to develop strategies to achieve competitive advantage and the value of the desired collections. Therefore, the objective of this theoretical essay is to identify theories that can explain the competitive advantages between crowdfunding platforms and their projects. The research gap for this work appeared during the literature review, in which no previous research was observed that studied theories of competitive advantage with the crowdfunding phenomenon. After analysis, we observed that the relationships of the phenomenon studied are close to the theoretical proposals for industrial organizations, when dealing with the strategic position-

EMANUEL CAMPIGOTO SANDRI E ANA PAULA MUSSI SZABO CHEROBIM

ing of firms in highly competitive markets, and dynamic capabilities, as individual processes of projects and platforms demonstrate positive relationships with superior profits.

KEYWORDS

Crowdfunding. Competitive advantage. Theoretical essay.

INTRODUÇÃO

A captação de recursos por meio de oferta pública de distribuição de valores mobiliários, também conhecida como *crowdfunding*, é uma tecnologia financeira que procura inovar no setor por meio da transformação dos modelos de negócios tradicionais de financiamento. Para alcançar este objetivo, são utilizadas plataformas digitais que intermedeiam a relação entre investidores e empreendedores que buscam captar recursos para seus projetos.

Estudos empíricos, como o de Gomber et al. (2017), apresentam que o volume de projetos em plataformas de financiamento coletivo estão aumentando no mundo inteiro. Como demonstrado pela Kickstarter, maior plataforma do mundo de captação de recursos financeiros, que, desde o seu lançamento em 2009, já captou mais de 5,7 bilhões de dólares em mais 200 mil projetos (Kickstarter, 2021). Logo, com o crescimento do número de projetos e a quantidade de plataformas para intermediar os investimentos, também há a necessidade de desenvolver vantagens para se destacar em um mercado competitivo e alcançar as receitas financeiras desejadas, pois quanto maior a quantidade de concorrentes em um segmento, menor será o desempenho de uma campanha (Chen, 2021; Ge & Luo, 2016).

Diante disso, o objetivo deste ensaio teórico é identificar as teorias que podem explicar as vantagens competitivas entre as plataformas de *crowdfunding* e seus projetos, baseando-se nas teorias da organização industrial, de recursos, de processos e mercados e das capacidades dinâmicas (Vasconcelos & Cyrino, 2000).

VANTAGENS COMPETITIVAS DAS PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING: ABORDAGENS TEÓRICAS PARA ANALISAR PLATAFORMAS E PROJETOS

Assim, é necessário identificar em quais fontes de vantagem competitiva uma plataforma de *crowdfunding* e os projetos a ela vinculados podem se apoiar para a captação de recursos financeiros. Atendendo aos interesses dos atores desse processo, é necessário conciliar a necessidade de proteger esses investidores e desenvolver o setor econômico que as plataformas de financiamento coletivo atuam (Haniff et al., 2019; Hernando, 2016).

A lacuna de pesquisa para este trabalho apresentou-se durante uma revisão da literatura em que não foram observadas pesquisas anteriores que estudassem as teorias de vantagem competitiva com o fenômeno de *crowdfunding* (Shneor & Vik, 2020). Além disso, justifica-se este estudo pela necessidade de uma visão expandida para compreender como é possível as plataformas obterem e manterem suas vantagens competitivas (Nisar et al., 2020; Veliyath & D'Aveni, 1996).

Para alcançar esse objetivo, as próximas seções apresentam os conceitos de inovação, inovação/tecnologia financeira e *crowdfunding*. Em seguida, trata-se da apresentação das teorias que explicam a vantagem competitiva, da escolha do tema e da metodologia empregada para o desenvolvimento deste ensaio teórico. Por fim, apresentam-se o fenômeno estudado e suas relações com as teorias apresentadas.

METODOLOGIA

O desenvolvimento deste ensaio teórico se faz na concepção de novas propostas para estudar as plataformas de *crowdfunding* e seus projetos na busca pela vantagem competitiva. Conforme Soares et al. (2018), o elemento fundamental para a elaboração de um ensaio teórico consiste na concepção de algo novo, com características de originalidade, e nunca antes impresso ou publicado, podendo ser apresentado em sua exclusividade pela argumentação, análise ou até a epistemologia aplicada em determinada área a ser estudada (Meneghetti, 2011).

O presente trabalho, de natureza teórica, foi elaborado e organizado por meio de uma revisão bibliográfica conceitual dos principais autores e trabalhos sobre inovação, inovação financeira, *crowdfunding* e as teorias das vantagens competitivas. Para essas teorias, este estudo baseou-se no trabalho de Vasconcelos e Cyrino (2000) e na tese doutoral

EMANUEL CAMPIGOTO SANDRI E ANA PAULA MUSSI SZABO CHEROBIM

de Caciatori (2020), na qual se retrataram as principais teorias que abordam o assunto, sendo elas: teoria da organização industrial, teoria dos recursos, teoria dos processos e mercado e teoria das capacidades dinâmicas.

Na sequência, buscando atender ao objetivo deste ensaio teórico, optou-se pela revisão sistemática, por seu detalhamento quanto à literatura já desenvolvida no campo em estudo, ao identificar as teorias que podem explicar as vantagens competitivas entre as plataformas de *crowdfunding* e seus projetos. O modelo abordado neste estudo foi o proposto por Costa e Zoltowski (2014), no qual uma revisão sistemática é desenvolvida por oito etapas básicas, segmentadas em três fases distintas explicadas a seguir.

A primeira fase que delimita os trabalhos a serem analisados no presente ensaio teórico envolveu a definição do objetivo da pesquisa, que é identificar as teorias das vantagens competitivas que explicam a dinâmica entre as plataformas de *crowdfunding*. Para isso, os artigos que serviram como pilar para o desenvolvimento teórico deste trabalho foram consultados nas bases de dados Web of Science e Scopus. Essas bases de dados foram adotadas por sua capacidade de coletar as informações como autores, ano de publicação dos trabalhos, resumos, palavras-chaves, periódicos em que foram publicados (Durán-Sánchez et al., 2018; Meho & Yang, 2006), além de serem amplamente utilizadas na área de desenvolvimento do presente estudo (administração). A pesquisa foi realizada com quatro combinações de descritores em ambas as bases de dados, sendo elas: a) “*Crowdfund**” and “*Competit**” and “*Innovat**”; b) “*Crowdfund**” and “*Competitive Advantage**” and “*Innovat**”; c) “*Crowdfund**” and “*Competit**”; d) “*Crowdfund**” and “*Competitive Advantage**”.

Na fase dois, exportaram-se as informações destes trabalhos das bases de dados pesquisadas em um arquivo em extensão *comma-separated values* (CSV) analisado na ferramenta Microsoft Excel, com o objetivo de mapear os principais trabalhos que estudaram as vantagens competitivas entre plataformas e projetos de *crowdfunding*. Assim, realizaram-se alguns critérios de inclusão e exclusão. Os critérios de inclusão foram (a) artigos únicos, (b) que tivessem relação com o tema e (c) que estivessem disponíveis na íntegra para consulta. Já aos critérios de exclusão foram (a) artigos duplicados (excluídas as cópias), (b) que não tivessem relação com o tema e (c) que não estivessem disponíveis

VANTAGENS COMPETITIVAS DAS PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING: ABORDAGENS TEÓRICAS PARA ANALISAR PLATAFORMAS E PROJETOS

na íntegra para consulta. Após este procedimento, foram consultados em bases públicas os artigos científicos que se enquadrassem nos critérios antes estabelecidos e armazenados na ferramenta Mendeley, para a continuidade dos procedimentos metodológicos. Nessa fase, um total de 51 artigos atenderam aos critérios apresentados.

Na terceira fase, buscou-se identificar os principais artigos científicos que trataram sobre *crowdfunding* e vantagem competitiva. Para isso, os artigos identificados no sétimo e no oitavo passo da revisão sistemática foram analisados e avaliados por meio da leitura dos títulos, palavras-chave e resumos dos trabalhos que abordaram esses temas de forma conjunta. A seguir, foi realizado o fichamento dos artigos, sendo incluídos os trabalhos que envolvem os seguintes temas: *crowdfunding*, competitividade, vantagem competitiva, fatores de sucesso, plataformas e projetos. Ao todo, foram identificados 20 artigos. Após essa etapa, os trabalhos encontrados foram lidos na íntegra e fichados, excluindo-se aqueles que não atendiam aos critérios estabelecidos, sendo essa fase fundamental para a identificação dos aspectos das vantagens competitivas nas plataformas e nos projetos de *crowdfunding*.

Os resultados desta revisão são apresentados na seção de vantagens competitivas em plataformas e projetos de *crowdfunding*. Após fichamento e análise dos estudos, categorização dos objetivos e resultados dos artigos analisados, separando-os por tema, foi possível apresentar as interações das vantagens competitivas entre plataformas e projetos de *crowdfunding*.

INOVAÇÃO

A inovação tornou-se tema de pesquisa recorrente no ambiente acadêmico (Durisin et al., 2010; Meyer-Brötz et al., 2018; Randhawa et al., 2016; Zhang et al., 2016). A origem dos estudos está, principalmente, nos trabalhos de Joseph A. Schumpeter ao referir-se à “destruição criativa” como centro das mudanças econômicas, necessárias nos processos, produtos e mercados existentes da indústria. A inovação decorrente altera os cenários econômicos e é fonte de competitividade (Schumpeter, 1944, 1983). As organizações

EMANUEL CAMPIGOTO SANDRI E ANA PAULA MUSSI SZABO CHEROBIM

buscam na inovação oportunidades e vantagens competitivas sobre os atuais ou potenciais concorrentes (Hagedoorn, 1996).

A partir de então (Schumpeter, 1944), vários trabalhos buscaram definir de maneira conceitual os processos da inovação dentro da conjuntura organizacional. A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (*Organization for Economic Cooperation and Development* [OECD]), por meio do *Manual de Oslo*, apresenta a inovação como “[...] um produto ou processo novo ou melhorado (ou uma combinação desses) que difere significativamente dos produtos ou processos anteriores e que foi disponibilizado para usuários em potencial ou colocado em uso pelo mercado” (OECD & Eurostat, 2018, p. 20). Entre esses, podem ser apresentados um produto, serviço ou processo melhorado ou novo, novos métodos de marketing ou um novo método organizacional nas práticas de negócios, organização do local de trabalho ou relações externas (OECD & Eurostat, 2018).

A perspectiva é de que a inovação possa melhorar a posição de uma organização em um determinado mercado, aumentando, assim, suas vantagens competitivas (OECD & Eurostat, 2018; Tidd et al., 1997)

O *Manual de Frascati*, compilado de metodologias para avaliação econômica e fomento da pesquisa e desenvolvimento (P&D), refere-se à inovação como o arranjo de produtos novos, mais eficazes ou ao menos significativamente melhorados, por meio de novos processos e métodos, em um determinado mercado (Frascati, 2015).

Já a *Pesquisa de inovação* (Pintec), desenvolvida pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), interpreta que inovação em produto e processo “[...] é definida pela implementação de produtos (bens ou serviços) ou processos novos ou substancialmente aprimorados. A implementação da inovação ocorre quando o produto é introduzido no mercado ou quando o processo passa a ser operado pela empresa” (IBGE, 2014, p. 17).

Tidd et al. (1997) indicam duas formas para segmentar a inovação: radical e incremental. A inovação radical é o resultado de uma renovação de como os produtos e serviços podem ser utilizados, geralmente considerados em uma mudança de ambiente. As inovações incrementais são melhorias em qualidade, processos ou produções e podem vir a representar ganhos por sua eficiência.

Inovações e tecnologias financeiras

A inovação financeira fundamenta-se no desenvolvimento e na popularização de novos instrumentos, tecnologias, instituições e mercados financeiros vinculados ao sistema regulatório e ao ambiente institucional (de Haan et al., 2018). Conforme a economia e as inovações financeiras ampliam suas atividades de forma mais rápida que as regulações, e além das fronteiras de uma nação, os reguladores necessitam de mecanismos institucionais para os devidos controles do mercado financeiro (Bank of International Settlements [BIS], 2020).

Neste sentido, William L. Silber (1983), em seu trabalho “The process of financial innovation”, demonstra a inovação financeira como um subproduto das regulamentações. Segundo o autor, o principal ponto é que essas inovações surgem com o propósito de contornar as restrições impostas pela regulamentação. Não negando a importância do papel do regulador nesse mercado, mas a burocracia e as regras tendem a limitar o avanço das tecnologias e inovação no setor financeiro.

Avançando, o Banco Central do Brasil (Bacen, 2020) define *startups* como organizações que procuram na inovação desenvolver um modelo de negócio escalável. Quando essas organizações têm como objetivo principal fornecer soluções tecnológicas financeiras, são conhecidas como *financial technology* (tecnologia financeira), ou de forma abreviada, *FinTechs* (Arner et al., 2015). Entre as inovações ofertadas por essas organizações, pode-se citar novos modelos de negócios, aplicativos e processos ou produtos com um efeito substancial associado aos mercados e instituições financeiras e a prestação de serviços financeiros (Bacen, 2020).

As mudanças causadas por esse novo tipo de serviço estão transformando o setor financeiro e a economia de forma geral, afetando desde o sistema de pagamentos, políticas monetárias até a regulamentação do sistema financeiro (BIS, 2020). Assim, o fenômeno das tecnologias financeiras também atraiu a atenção de estudos acadêmicos (Fosso Wamba et al., 2020; Gomber et al., 2017; Wu, 2017). Por exemplo, o número de trabalhos científicos publicados na área, principalmente entre os anos de 2015 a 2018, aumentou de forma significativa (Caciatori & Cherobim, 2020).

EMANUEL CAMPIGOTO SANDRI E ANA PAULA MUSSI SZABO CHEROBIM

Crowdfunding

Entre os tipos de inovações financeiras, o modelo de financiamento coletivo, também conhecido como *crowdfunding*, ganhou destaque em diversas áreas do conhecimento, como gestão (Burtch et al., 2013; Stemler, 2013; Vismara, 2016), finanças (Cumming & Johan, 2013; Estrin et al., 2018; Hornuf & Schwienbacher, 2017) e ciência da computação (Hartmann et al., 2019; Wolfson & Lease, 2011). A atenção a esse fenômeno se deu por tratar de uma fonte alternativa para empreendedores que buscam financiamento para os seus negócios. Assim, empresas podem recorrer a plataformas *on-line* para a arrecadação de fundos sem necessariamente ter que recorrer ao sistema bancário tradicional. Conforme Gomber et al. (2017), estudos empíricos relatam o volume crescente de projetos que angariaram fundos por meio dessas plataformas no mundo inteiro.

O conceito de *crowdfunding*, conforme Mollick (2014), baseia-se em um novo método para o financiamento coletivo de empreendimentos, possibilitando a realização de projetos com fins lucrativos, culturais ou sem fins lucrativos, como os sociais, ao captar recursos financeiros de diversos investidores em troca de futuros produtos ou patrimônios.

Esse tipo de financiamento surge como uma alternativa aos empréstimos do modelo bancário tradicional e tem como característica a captação de recursos de muitos investidores que financiam diretamente empreendedores de organizações com fins lucrativos ou não (De Buysere et al., 2012; Mollick, 2014; Nisar et al., 2020). Dessa forma, por meio das campanhas de *crowdfunding* e das transações *on-line*, o financiamento coletivo oferece aos investidores uma nova forma de doação e investimento em projetos que talvez não existiria sem seu apoio financeiro (Gerber & Hui, 2013).

O relatório europeu de *benchmarking* para alternativas financeiras, conforme Ziegler et al. (2019), apresenta que os modelos de negócios de *crowdfunding* podem ser separados, basicamente, em quatro tipos: a) *peer-to-peer lending*: quando pessoas físicas ou jurídicas realizam empréstimos mutualmente com o intuito de ter o valor financeiro restituído ao longo de um determinado período de tempo; b) *equity crowdfunding*: quando são adquiridas partes acionárias de uma empresa, semelhantes a ações; c) *reward*

VANTAGENS COMPETITIVAS DAS PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING: ABORDAGENS TEÓRICAS PARA ANALISAR PLATAFORMAS E PROJETOS

crowdfunding (recompensas): quando os investidores de uma campanha de captação de recursos financeiros recebem recompensas em troca dos investimentos, podendo ser produtos ou serviços não financeiros; d) *donation crowdfunding*: investimentos com vistas à filantropia, sem expectativa de recebimento de retornos, sejam financeiros ou não.

Sobre esse aspecto do *crowdfunding*, Schwienbacher e Larralde (2010) definem que os processos para o financiamento coletivo assemelham-se a concursos públicos. É por meio da internet que os financiados disputam com os outros projetos a atenção e o financiamento dos investidores. Com isso, eles podem receber doações, retribuições financeiras e/ou de produtos/serviços que auxiliem o desenvolvimento de suas organizações ou projetos pessoais. Já Gerber e Hui (2013) apresentam que *crowdfunding* é uma nova forma para indivíduos e organizações receberem aporte financeiro diretamente do público, por meio de plataformas *on-line*, fornecendo algo em troca aos investidores.

TEORIAS DAS VANTAGENS COMPETITIVAS

As próximas quatro subseções apresentam as teorias que exploram as vantagens competitivas na área da administração, utilizando-se como referência o trabalho de Vasconcelos e Cyrino (2000), que sistematiza as teorias e características presentes na literatura sobre o tema. Essas teorias são as da organização industrial, de recursos, de processos de mercado e das capacidades dinâmicas, sendo apresentadas as principais abordagens de cada uma das teorias, seus conceitos e como elas definem as vantagens competitivas sob cada lente teórica.

Teoria da organização industrial

A teoria da organização industrial analisa as operações e o desempenho de mercados imperfeitamente competitivos e das indústrias e como as firmas competem entre si nesses ambientes (Cabral, 2002; Church & Ware, 1962).

O início das abordagens teóricas sobre a organização industrial se dá nos trabalhos seminais de Bain (1951) e Mason (1939), que, ao estudarem a organização dos oligopólios,

EMANUEL CAMPIGOTO SANDRI E ANA PAULA MUSSI SZABO CHEROBIM

cenário mercadológico no qual poucas organizações possuem maior concentração da parcela de mercado, conseguiram identificar aspectos sobre as vantagens que as firmas já estabelecidas em suas determinadas indústrias tinham sobre novos competidores.

De seus estudos, foi desenvolvido o modelo *structure-conduct-performance* (SCP), ou modelo estrutura-comportamento-*performance*. Este modelo embasa-se na premissa de que desempenhos econômicos das firmas são diretamente vinculados às estratégias que estabelecem com os seus fornecedores, tendo como resultados as fixações de preços, competição, políticas de P&D, entre outras (Bain, 1951; Mason, 1939; Vasconcelos & Cyrino, 2000). Logo, a firma assume seus posicionamentos estratégicos competitivos conforme a organização da indústria em que se enquadra.

Neste sentido, Porter (2008) estende essa discussão apresentando que “[...] a estrutura da indústria tem uma forte influência na determinação das regras competitivas do jogo, bem como das estratégias potencialmente disponíveis para a firma” (Porter, 2008, p. 28). Dessa maneira, a evolução dos modelos de organização industrial é objetiva quanto ao seu desenvolvimento e à percepção de causalidade do modelo, iniciando pela disposição da indústria, que influencia as práticas dos agentes econômicos, o que orienta a *performance* das firmas (Vasconcelos & Cyrino, 2000).

Para isso, são determinados três pontos competitivos, com base na análise de diversos setores econômicos, que são a inovação em produtos e serviços, nos processos de produção e no marketing da firma. Esse último se destaca por se tratar de um ponto mais difícil de ser copiado pelos concorrentes, por exemplo, o preço, canais de atendimento, entre outros (Ghemawat, 1986).

Como nos trabalhos anteriores, a unidade de análise deste trabalho parte da indústria até as competências da firma, como o *know-how*, *inputs* e mercados. Carl Shapiro (1989) incrementa as abordagens competitivas em que uma firma pode se apoiar, sendo essas desde o investimento em capital físico, ativos intangíveis, *know-how*, propriedade intelectual, P&D, controle estratégico das informações, rede de competição e padronização de produtos até a contratação de capital humano qualificado.

Teoria dos recursos

A teoria dos recursos, ou baseada em recursos, investiga a vantagem competitiva segundo a perspectiva de que os recursos e competências internas às firmas influenciam e geram rendimentos superiores (Amit et al., 1993; Barney & Clark, 2007; Penrose, 1996; Peteraf, 1993). Segundo essa visão, a conquista de competitividade pela firma não se limita à sua adaptação às condições externas (ameaças e oportunidades), mas também à capacidade de influenciar o mercado com os processos dinâmicos ao gerenciar seus recursos (Penrose, 1996; Porter, 1998). A gestão desses recursos (raros, de alto valor, imitáveis, mas não substituíveis) é eficaz, quando possibilita à firma diferenciar-se de seus concorrentes, como fonte de vantagem competitiva no aproveitamento de determinada oportunidade de mercado (Andrews, 1994; Barney, 1991).

Nessa perspectiva, é apresentando o conceito de heterogeneidade, que, conforme Peteraf (1993), trata-se das capacidades que as firmas têm de competir em um determinado mercado, sendo necessária para a preservação da vantagem competitiva, constituindo os recursos e capacidades divididos de forma distinta entre as organizações (Barney, 1991). Assim, as empresas com recursos marginais, ou menores, tendem a tomar ações defensivas para manter seu posicionamento, enquanto empresas com quantidades superiores de recursos alcançam rendas ricardianas, mais significativas que as projetadas.

Wernerfelt (1984) relaciona os recursos aos lucros, devido à capacidade de barganha entre compradores e fornecedores, tal como as ameaças dos recursos substitutos disponíveis no mercado. Logo, para que essas vantagens possam ser mantidas, as firmas devem se basear na criação de valor e na resistência às ações por parte dos concorrentes, pois esses podem tentar imitar, copiar ou substituir os recursos que estão gerando vantagens competitivas (Barney, 1991).

Dessa maneira, o desempenho da firma está atribuído à gestão e à alocação dos recursos que ela possui ou adquire em um determinado mercado ao longo do tempo, partindo dessa as suas vantagens competitivas. Assim, as fontes de lucros superiores está vinculada ao gerenciamento dos recursos pela própria organização (Foss, 1993).

EMANUEL CAMPIGOTO SANDRI E ANA PAULA MUSSI SZABO CHEROBIM

A abordagem baseada em recursos apresenta a vantagem competitiva pelo tipo e natureza dos estoques dos recursos da organização, focados nos pontos que impedem ou atrapalham a cópia pelos concorrentes, e as vantagens competitivas sustentáveis, que se referem aos recursos raros ou específicos que sustentam o posicionamento estratégico de uma firma em um determinado setor (Kretzer & Menezes, 2006).

As vantagens competitivas advindas dos recursos podem ser relacionadas a imperfeições de mercado, de forma diferente, à visão econômica neoclássica, a qual afirma que os fatores de produção (recursos e capacidades) são elásticos e que, à medida que a demanda aumenta ou diminui, as quantidades de recursos disponíveis no mercado os acompanham (Barney, 1986). Na teoria baseada em recursos, essa situação é tratada de forma contrária: durante a inelasticidade da oferta, ocorre o aumento da procura por determinado recurso ou competência; as firmas que possuírem os recursos poderão obter lucros acima do normal, tornando-se, dessa maneira, uma das fontes de vantagem competitiva (Peteraf, 1993).

Teoria de processos de mercado

A teoria de processos de mercado teve como fonte os trabalhos da escola austríaca de economia, em destaque, a influência de autores como Carl Menger, Von Mises, Hayek, Kirzner e Schumpeter (Jacobson, 1992; Vasconcelos & Cyrino, 2000). Essa concentra-se nas dinâmicas das firmas, dos mercados e das concorrências. Para essa escola, o mercado não se encontra em equilíbrio, sendo que as descobertas e as contribuições constantes das próprias organizações, ao identificarem e interagirem com as informações a essas dispostas, geram a dinâmica de mercado e da concorrência. Dessa maneira, as organizações, buscando alcançar lucros superiores, procuram inovar constantemente (Jacobson, 1992).

A escola austríaca destaca os lucros, não como o resultado do poder de monopólio, mas, sim, como a consequência e o incentivo para a descoberta e a inovação (Jacobson, 1992), diferentemente da teoria da organização industrial (Bain, 1951).

Nesse sentido, a inovação, segundo Schumpeter (1944), em sua obra “Capitalism, socialism and democracy”, apresenta o conceito de “destruição criativa”: a inovação é o

VANTAGENS COMPETITIVAS DAS PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING: ABORDAGENS TEÓRICAS PARA ANALISAR PLATAFORMAS E PROJETOS

centro das mudanças econômicas, sendo necessário realizar “destruições criativas” nos processos, produtos e mercados existentes da indústria, para reinventar o processo constantemente, gerando novos cenários econômicos e competitivos.

Essa dinâmica afeta diretamente a competitividade, incentivando as firmas a se adaptarem ao mercado caso queiram continuar nele (Jacobson, 1992). A exemplo, Barney (1986) apresenta que as estratégias de mercado são mutáveis e estão sempre presentes, desde o desenvolvimento de ações para adquirir recursos até a implementação de novos planos de negócios, refletindo diretamente na capacidade da firma de se adequar às constantes mudanças da indústria.

O processo histórico das transformações estruturais, segundo a visão schumpeteriana, transcorre da inovação, podendo ser dividida em cinco formas: a) lançamento de um novo produto ou uma nova espécie de produto já conhecido; b) aplicação de novos métodos de produção ou venda de um produto (ainda não comprovado na indústria); c) abertura de um novo mercado (mercado cujo ramo da indústria ainda não era representado); d) aquisição de novas fontes de abastecimento de matéria-prima ou produtos semiacabados; e) nova estrutura da indústria, como a criação ou a destruição de uma posição de monopólio. Essas inovações podem ocorrer desde a organização da firma e suas áreas comerciais, como também as diversas combinações que podem decorrer entre os processos a elas vinculadas, gerando, dessa maneira, suas vantagens competitivas (Schumpeter, 1944, 1983).

Para Kirzner (1973), ao considerar esses lucros superiores, pela própria natureza da competição, as estratégias facilmente replicáveis por outras empresas não são garantias de vantagem por longo prazo, ou até mesmo do sucesso da operação, já que o retorno dessas estratégias se extingue em um curto período de tempo. Como mecanismo para impedir a imitação pela competição, Rumelt (2005) sugere que haja um lapso de tempo para que o empreendedor consiga aproveitar os lucros superiores sem que haja imitação. Isso se justifica para que a inovação seja incentivada.

EMANUEL CAMPIGOTO SANDRI E ANA PAULA MUSSI SZABO CHEROBIM

Teorias de capacidades dinâmicas

As capacidades dinâmicas são o subconjunto de competências ou capacidades que uma organização desenvolve ao se adaptarem às rápidas mudanças do mercado, desenvolvendo novos produtos e processos, observáveis ao longo do tempo (Mills et al., 2002; Teece & Pisano, 1994). Essas rápidas e flexíveis mudanças para identificar e atender às oportunidades do mercado, alinhadas em uma gestão eficaz das competências internas e externas desses recursos dinâmicos, tornam-se vantagens competitivas em longo prazo (Eisenhardt & Martin, 2000; Teece, 2014).

Teece e Pisano (1994) explicam as capacidades dinâmicas por meio do termo “dinâmicas” pelas competências das empresas de se adaptarem às transformações constantes em um determinado mercado, pois as tecnologias e o ambiente aos quais estão inseridas avançam de forma rápida e a necessidade de se manter em um mercado competitivo é crucial para as organizações. Já as “capacidades” são focadas no gerenciamento estratégico e na sua adaptação ao reconfigurar as habilidades, recursos e competências, tanto internas quanto externas, com o intuito de atender aos ambientes em constante mudança (Teece & Pisano, 1994).

Assim, a abordagem de capacidades dinâmicas procura apresentar uma estrutura coesa do conhecimento conceitual e empírico que as empresas já possuem, favorecendo sua adaptação a ambientes rápidos e futuros. Tais capacidades são formadas por conjuntos de processos específicos, como o desenvolvimento de novos produtos, alianças e a própria tomada de decisão (Dierickx & Cool, 1989; Eisenhardt & Martin, 2000; Teece et al., 1997).

A abordagem de capacidades dinâmicas enfatiza a vantagem competitiva principalmente quanto aos processos internos da empresa, seus recursos, mercados e posicionamento, além de considerar a capacidade das organizações replicarem e imitarem estratégias de outras empresas (Teece & Pisano, 1994). Logo, trata-se da capacidade de rotinas e processos de alto desempenho que a empresa desenvolve ao longo da sua existência, podendo, assim, gerar com um custo menor uma produção mais rápida que

VANTAGENS COMPETITIVAS DAS PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING: ABORDAGENS TEÓRICAS PARA ANALISAR PLATAFORMAS E PROJETOS

os concorrentes, as competências necessárias para o desenvolvimento de produtos e/ou serviços aguardados pelo mercado (Prahalad & Hamel, 1990; Teece et al., 1997).

A vantagem competitiva, como apresentada por Dierickx e Cool (1989), deriva das especificidades do modelo de negócio e dos seus ativos, em que pelo menos uma dessas não possa ser negociável, já que poderia ser rapidamente replicada pelos concorrentes, meramente comprando esses recursos no mercado. Assim, essas vantagens se baseiam nas capacidades dos gestores de transformar as tecnologias e habilidades produtivas de uma organização em competências que as empresas, de forma individual, consigam rapidamente se adaptar às oportunidades do mercado (Prahalad & Hamel, 1990).

Além disso, Teece e Pisano (1994) apresentam a organização das capacidades dinâmicas como as gestões dos processos gerenciais e organizacionais, a forma como a empresa se posiciona e os caminhos que essa tem disponíveis. A organização das capacidades pode ser representada como: a) os processos: as maneiras, práticas ou padrões como as atividades são realizadas na empresa, utilizando os seus conhecimentos; b) posição: a forma que a organização emprega suas tecnologias e propriedade intelectual, a relação com seus clientes e fornecedores; c) caminhos: alternativas estratégicas e oportunidades que a organização pode ter como objetivo.

VANTAGENS COMPETITIVAS EM PLATAFORMAS E PROJETOS DE CROWDFUNDING

A partir da revisão sistemática realizada, o presente tópico aborda o fenômeno das vantagens competitivas entre plataformas e projetos de *crowdfunding*. Foi possível, após fichamento e análise dos estudos, categorizar os objetivos e resultados dos artigos analisados e, com isso, separá-los por tema. Ademais, esses temas foram divididos entre os que focaram aspectos das plataformas de *crowdfunding* de forma geral e os que tiveram especificamente os projetos como foco.

Dentre os 30 estudos selecionados, apenas quatro se basearam em teorias específicas para a elaboração de seus estudos. Entre esses, encontram-se a teoria da inovação e *performance* da firma (Xu et al., 2015), a teoria da sinalização (Calic & Shevchenko, 2020;

EMANUEL CAMPIGOTO SANDRI E ANA PAULA MUSSI SZABO CHEROBIM

Heredia et al., 2020) e a teoria de redes (Calic & Shevchenko, 2020). Logo, não foram identificadas nenhuma das teorias de vantagem competitiva (Vasconcelos & Cyrino, 2000).

Para entender como as *startups* que participavam das campanhas de financiamento coletivo se destacavam dos seus concorrentes, Dorfleitner et al. (2018) buscaram estudar as ações que essas realizavam durante a captura dos investimentos. Assim, chegaram à conclusão de que empresas que comunicam com maior frequência as informações dos projetos tendem a ter mais sucesso nas campanhas de arrecadação. Nesse sentido, Johan e Zhang (2020) e Li e Cao (2021) destacaram, ao estudar a assimetria de informação e a qualidade dos projetos, que empresas que disponibilizam informações mais detalhadas atraem mais investidores. Já Grüner e Siemroth (2017) concluíram que esses investidores estão relacionados favoravelmente com a captação de recursos para *startups* por meio de plataformas de *crowdfunding*.

O desenvolvimento de modelos que analisam a preferência de consumo dos investimentos foi outro foco dos estudos encontrados na pesquisa. Focando investidores individuais, Zhang et al. (2021) buscaram entender o comportamento positivo de compra dos consumidores de passagens aéreas com *crowdfunding* ao comprarem passagens aéreas por menor valor, mas com o risco de não poderem remarcar o voo.

Por fim, o trabalho de Calic e Shevchenko (2020) apresenta que, quando os projetos demonstram comportamento com sinais de autonomia, agressividade competitiva e adesão ao risco, influenciam um desempenho positivo na arrecadação de investimentos das campanhas de *crowdfunding*, ou seja, auxiliam na preferência de consumo dos investidores.

Avançando nos temas abordados pelas pesquisas analisadas, o estudo de Gernego et al. (2020) apresentou que a maior concentração de projetos que alcançaram sucesso envolviam produtos e *gadgets*. Outro trabalho que buscou identificar os aspectos de sucesso das campanhas de *crowdfunding* foi o trabalho de Shneor e Vik (2020). Esses autores realizaram uma revisão sistemática que abrangeu as campanhas bem-sucedidas e concluíram que os principais projetos envolvem contextos de capital, empréstimos e doações. Outro ponto interessante dessa pesquisa é a identificação das principais teorias

VANTAGENS COMPETITIVAS DAS PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING: ABORDAGENS TEÓRICAS PARA ANALISAR PLATAFORMAS E PROJETOS

utilizadas para estudar esse fenômeno, são elas: teorias de sinalização, de capital social e de probabilidade.

Na mesma direção, autores buscaram identificar os principais indicadores para mensurar o sucesso das campanhas de arrecadação dos investimentos para os projetos. Para distinguir se uma campanha de *crowdfunding* é bem-sucedida, é necessário ter indicadores além dos financeiros (Shneor & Vik, 2020). Entre esses indicadores, podemos citar as narrativas e a quantidade de visualizações dos projetos (Astrauskaitė & Paškevičius, 2018), a comunicação com os investidores (Xu et al., 2015), as características de mercado dos projetos (Fernandez-Blanco et al., 2020), os baixos riscos e o amplo alcance das redes sociais (Zhou & Ye, 2019), formalidade dos projetos (Heredia et al., 2020) e as amplas campanhas de marketing (Kubo et al., 2021). Assim, esses fatores também podem ser considerados fontes de vantagem competitiva.

Buscando entender os impactos da competição entre os projetos, os estudos de Chen (2021) e Ge e Luo (2016) concluíram que quanto maior a quantidade de concorrentes em um determinado segmento, menor será o desempenho das campanhas. Além disso, grupos de investidores que disponibilizam capital em um determinado projeto dificilmente apoiarão outros projetos de um mesmo segmento. Logo, conhecer e exercer as fontes de vantagem competitiva nos modelos de financiamento coletivo são fatores determinantes para o sucesso da arrecadação de investimento do projeto.

Já no que se refere às plataformas de *crowdfunding*, os autores Bi et al. (2019) apresentam que quanto mais consolidada a plataforma for no mercado, maiores são as chances de os projetos alcançarem lucros superiores. Além disso, estratégias como gamificação com modelos de cooperação são alternativas favoráveis para alcançar resultados lucrativos (Morschheuser et al., 2019).

Ademais, desenvolver parcerias em ecossistemas também é considerado fonte de vantagem competitiva para as plataformas. Cosma et al. (2021) apresentam que esse tipo de cooperação aumenta o número de projetos bem-sucedidos, atraindo investidores ao ampliar o alcance das campanhas por meio dos parceiros. Ainda, Wessel et al. (2015, 2017) apontam que essas parcerias são positivas ao reduzirem incertezas dos investidores.

EMANUEL CAMPIGOTO SANDRI E ANA PAULA MUSSI SZABO CHEROBIM

Logo, uma plataforma que tem referência de procedência, qualidade e uma redução da assimetria das informações para o público-alvo apresenta diferenciais consideráveis. Por fim, conhecer as estratégias que as plataformas utilizam e pelas quais se destacam das suas concorrentes (Dushnitsky et al., 2022), como uma segmentação dos tipos de projetos com que trabalham, influencia de maneira assertiva um bom resultado (Gal-Or et al., 2019).

A Tabela 1 apresenta as principais áreas temáticas identificadas nesta seção, apresentando a relação delas com as plataformas e projetos, como também os autores que as trabalharam. A próxima seção trata das relações teóricas identificadas no fenômeno das vantagens competitivas entre plataformas e projetos de *crowdfunding*.

TABELA 1 – Principais áreas temáticas

	Tema	Autores
Plataforma	Análise de concorrência entre plataformas de <i>crowdfunding</i> .	Gal-Or et al. (2019) e Dushnitsky et al. (2022).
	Estratégias gamificação como vantagem competitiva.	Morschheuser et al. (2019)
	Indicadores pela escolha das plataformas de <i>crowdfunding</i> .	Bi et al. (2019).
	Políticas e parcerias em ecossistemas de plataformas de <i>crowdfunding</i> .	Wessel et al. (2017), Cosma et al. (2021).
Projetos	Ações na captura de investimentos.	Dorfleitner et al. (2018).
	Assimetria de informação e qualidade de projetos de <i>crowdfunding</i> .	Li e Cao (2021), Johan e Zhang (2020).
	Concentração de projetos com sucesso.	Gernego et al. (2020) e Shneor e Vik (2020).
	Impacto na competição entre os projetos, utilizando design e incentivos.	Chen (2021) e Ge e Luo (2016).
	Indicadores de sucesso dos projetos de I.	Astrauskaitė e Paškevičius (2018), Xu et al. (2015), Fernandez-Blanco et al. (2020), Zhou e Ye (2019).
	Desenvolvimento de modelos de preferência de consumo de investimentos.	Grüner e Siemroth (2017) e Zhang et al. (2021).

Fonte: Elaborada pelos autores.

VANTAGENS COMPETITIVAS DAS PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING: ABORDAGENS TEÓRICAS PARA ANALISAR PLATAFORMAS E PROJETOS

ELEMENTOS TEÓRICOS DO FENÔMENO DAS VANTAGENS COMPETITIVAS ENTRE PLATAFORMAS E PROJETOS DE CROWDFUNDING E SUAS RELAÇÕES COM AS TEORIAS DE VANTAGEM COMPETITIVA

Como antes apresentado, *crowdfunding* refere-se a tecnologias financeiras (*FinTechs*) que proporcionam inovação no setor por meio da transformação radical dos modelos de negócios tradicionais de financiamento. Para alcançar este objetivo, são utilizadas plataformas digitais que intermedeiam a relação entre investidores e empreendedores que buscam captar recursos para seus projetos.

Porém, com o aumento do número de projetos e a quantidade de plataformas para intermediar os investimentos, também há a necessidade de se desenvolverem vantagens competitivas para se destacar no mercado. Quanto maior a quantidade de competidores em um nicho de mercado, menor será o desempenho de uma campanha (Chen, 2021; Ge & Luo, 2016).

Logo, atendendo ao objetivo deste ensaio, foram identificadas as teorias de vantagem competitiva que possam explicar a relação dessa com as plataformas e os projetos de *crowdfunding*, com base no trabalho de Vasconcelos e Cyrino (2000), bem como as temáticas identificadas durante a revisão sistemática da literatura de *crowdfunding* e vantagem competitiva, apresentadas na seção anterior.

É possível identificar a relação e a interdependência das ações dos projetos e das plataformas e como as ações e vantagens competitivas de um afeta ao outro. Mesmo que ambos possam desenvolver suas capacidades e competências de forma individual (Johan & Zhang, 2020; Xu et al., 2015; Zhang et al., 2021), o resultado da captação de recursos para os projetos reflete diretamente nas receitas das próprias plataformas, bem como as ações de comunicação, qualidade, informações claras e confiáveis (Dushnitsky et al., 2022), tal como parcerias estratégicas em ecossistemas (Cosma et al., 2021; Morschheuser et al., 2019; Wessel et al., 2015, 2017), posicionamentos e segmentações de mercado (Gal-Or et al., 2019) da plataforma.

Neste enfoque, a teoria das capacidades dinâmicas demonstra maior afinidade com o fenômeno estudado ao demonstrar que o subconjunto de competências ou capacidades

EMANUEL CAMPIGOTO SANDRI E ANA PAULA MUSSI SZABO CHEROBIM

que os projetos e plataformas possuem auxiliam esses a se adaptarem às rápidas mudanças do mercado, desenvolvendo novos produtos e processos (Teece & Pisano, 1994).

Em relação ao posicionamento estratégico, o trabalho de Bi et al. (2019) verificou o posicionamento das plataformas ao se consolidarem no mercado. Já o estudo de Cosma et al. (2021) demonstrou que a cooperação entre plataformas aumenta o número de projetos bem-sucedidos ao atrair mais investidores. Ainda, a associação a ecossistemas de *crowdfunding* também colabora com os ganhos das plataformas digitais de financiamento coletivo (Wessel et al., 2015, 2017).

As estratégias de posicionamento das plataformas podem implicar lucros maiores. Essa situação se expande aos projetos de *crowdfunding*, como apresentando por Fernandez-Blanco et al. (2020) ao analisar o desempenho superior nas captações de recursos pelos projetos, além de distinguir as características desses das características dos mercados.

Logo, analisando esses aspectos, a teoria da organização industrial mostrou-se compatível para explicar as vantagens competitivas das plataformas e dos projetos de *crowdfunding*. Isso porque essa teoria defende que a firma assume seus posicionamentos estratégicos competitivos conforme a organização da indústria a que pertence (Porter, 1998). O posicionamento estratégico em uma indústria fornece possibilidades de ganhos superiores para a firma, uma vez que essa lida melhor com seus concorrentes, fornecedores, produtos/serviços substitutos, clientes e potenciais concorrentes.

A teoria das capacidades dinâmicas concentra o seu nível analítico na gestão interna das organizações, complementando a teoria da organização industrial (Bain, 1951; Cabral, 2000; Church & Ware, 1962; Mason, 1949; Porter, 1998). Dessa maneira, justifica-se a escolha dessas duas teorias para estudar o fenômeno de vantagem competitiva em inovações financeiras de *crowdfunding*.

Por fim, como abordado no presente ensaio, buscou-se identificar as teorias que podem explicar as vantagens competitivas entre as plataformas de *crowdfunding* e seus projetos. Para tal, após a revisão da literatura de *crowdfunding* e vantagens competitivas, observou-se que as relações entre elas se aproximam das propostas teóricas apresentadas para as organizações industriais, ao tratarem do posicionamento estratégico das firmas

VANTAGENS COMPETITIVAS DAS PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING: ABORDAGENS TEÓRICAS PARA ANALISAR PLATAFORMAS E PROJETOS

em mercados de alta competição, e para as capacidades dinâmicas, visto que os processos individuais dos projetos e plataformas demonstram relações positivas com os lucros superiores.

REFERÊNCIAS

- Amit, R., Schoemaker, P. J. H., & Schoemaker, P. J. H. (1993). Strategic assets and organizational rent. *Management Journal*, 14(1), 33–46.
- Andrews, K. R. The concept of corporate strategy. In: De Wit, B. & Meyer, R.: *Strategy: process, content, context – an international perspective*. St. Paul/USA: West Publishing, 1994.
- Arner, D.W., Barberis, J.N., & Buckley, R.P. (2015). The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm? University of Hong Kong Faculty of Law Research Paper Nr. 2015/047, UNSW Law Research Paper No. 2016-62. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2676553>
- Astrauskaitė, I., & Paškevičius, A. (2018). An analysis of crowdfunded projects: Kpi's to success. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 6(1), 23–34. [https://doi.org/10.9770/jesi.2018.6.1\(2\)](https://doi.org/10.9770/jesi.2018.6.1(2))
- Bain, J. S. (1951). Relation of profit rate to industry concentration: American manufacturing, 1936–1940. *Quarterly Journal of Economics*, 65(3), 293–324. <https://doi.org/10.2307/1882217>
- Banco Central do Brasil (Bacen). (2020). *Ecosystema FinTech*.
- Bank for International Settlements (BIS). (2020). *The future of central banking is inextricably linked to innovation*.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Barney, J. B. (1986). Strategic factor markets: Expectations, luck, and business strategy. *Management Science*, 32(10), 1231–1242.
- Barney, J. B., & Clark, D. N. (2007). *Resource-based theory creating and sustaining competitive advantages*. Oxford University Press.

EMANUEL CAMPIGOTO SANDRI E ANA PAULA MUSSI SZABO CHEROBIM

- Bi, G., Xiang, Q., Geng, B., & Xia, Q. (2019). Decision strategies in reward-based crowdfunding: The role of crowdfunding platforms. *Journal of Modelling in Management*, 14(3), 569–589. <https://doi.org/10.1108/JM2-10-2018-0179>
- Bank of Internacional Settlements (BIS). (2020). *Innovation and fintech*. <https://www.bis.org/topic/fintech.htm>
- Burtch, G., Ghose, A., & Wattal, S. (2013). An empirical examination of the antecedents and consequences of contribution patterns in crowd-funded markets. *Information Systems Research*, 24(3), 499–519. <https://doi.org/10.1287/isre.1120.0468>
- Cabral, L. M. (2000). *Introduction to industrial organization*. MIT Press.
- Cabral, L. M. (2002). *Introduction to industrial organization*. MIT Press.
- Caciatori, I., Junior. (2020). *Competitiveness of incumbent, digitalized, and digital banks: A comparative study of financial innovation in Brazil* [Unpublished doctoral dissertation]. Universidade Federal do Paraná. <https://www.prppg.ufpr.br/siga/visitante/trabalhoConclusaoWS?idpessoal=78679&idprograma=40001016025P6&anobase=2020&idtc=1410>
- Caciatori, I., Junior, & Cherobim, A. P. M. S. (2020). Academic production and technological emergence in finance. *Innovation & Management Review*, 17(2), 115–131. <https://doi.org/10.1108/inmr-01-2019-0005>
- Calic, G., & Shevchenko, A. (2020). How signal intensity of behavioral orientations affects crowdfunding performance: The role of entrepreneurial orientation in crowdfunding business ventures. *Journal of Business Research*, 115(May), 204–220. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.04.060>
- Chen, L. (2021). Investigating the impact of competition and incentive design on performance of crowdfunding projects: A case of independent movies. *Journal of Theoretical and Applied Electronic Commerce Research*, 16(4), 791–810. <https://doi.org/10.3390/jtaer16040045>
- Church, J., & Ware, R. (1962). *Industrial organization: A strategic approach*. Richard d Irwin.
- Cosma, S., Grasso, A. G., Pattarin, F., & Pedrazzoli, A. (2021). Platforms' partner networks: The missing link in crowdfunding performance. *European Journal of Innovation Management*, 25(6), 122–151. <https://doi.org/10.1108/EJIM-06-2020-0230>

VANTAGENS COMPETITIVAS DAS PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING: ABORDAGENS TEÓRICAS PARA ANALISAR PLATAFORMAS E PROJETOS

- Costa, A. B., & Zoltowski, A. P. C. (2014). Como escrever um artigo de revisão sistemática. In S. H. Koller, M. C. P. de P. Couto, & J. Von Hohendorff, *Manual de produção científica* (pp. 55–70). Penso.
- Cumming, D., & Johan, S. (2013). Demand-driven securities regulation: Evidence from crowdfunding. *Venture Capital*, 15(4), 361–379. <https://doi.org/10.1080/13691066.2013.847635>
- De Buysere, K., Gajda, O., Kleverlaan, R., & Marom, D. (2012). *A framework for European crowdfunding*. <https://eurocrowd.org/wp-content/uploads/2021/12/A-Framework-for-European-Crowdfunding.pdf>
- De Haan, J., Oosterloo, S., & Schoenmaker, D. (2018). Financial innovation. In J. de Haan, S. Oosterloo, & D. Schoenmaker, *Financial markets and institutions: An European perspective* (pp. 248–278). Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/cbo9781316340813.009>
- Dierickx, I., & Cool, K. (1989). Asset stock accumulation and the sustainability of competitive advantage: Reply. *Management Science*, 35(12), 1514–1514. <https://doi.org/10.1287/mnsc.35.12.1514>
- Dorfleitner, G., Hornuf, L., & Weber, M. (2018). Dynamics of investor communication in equity crowdfunding. *Electronic Markets*, 28(4), 523–540. <https://doi.org/10.1007/s12525-018-0294-5>
- Durán-Sánchez, A., Álvarez-García, J., & del Río-Rama, M. de la C. (2018). Sustainable water resources management: A bibliometric overview. *Water*, 10(9), 1191. <https://doi.org/10.3390/w10091191>
- Durisin, B., Calabretta, G., & Parmeggiani, V. (2010). The intellectual structure of product innovation research: A bibliometric study of the journal of product innovation management, 1984-2004. *Journal of Product Innovation Management*, 27(3), 437–451. <https://doi.org/10.1111/j.1540-5885.2010.00726.x>
- Dushnitsky, G., Piva, E., & Rossi-Lamastra, C. (2022). Investigating the mix of strategic choices and performance of transaction platforms: Evidence from the crowdfunding setting. *Strategic Management Journal*, 43(3), 563–598. <https://doi.org/10.1002/smj.3163>

EMANUEL CAMPIGOTO SANDRI E ANA PAULA MUSSI SZABO CHEROBIM

- Eisenhardt, K. M., & Martin, J. A. (2000). Dynamic capabilities: What are they? *Strategic Management Journal*, 21(10/11), 1105–1121.
- Estrin, S., Gozman, D., & Khavul, S. (2018). The evolution and adoption of equity crowdfunding: Entrepreneur and investor entry into a new market. *Small Business Economics*, 51(2), 425–439. <https://doi.org/10.1007/s11187-018-0009-5>
- Fernandez-Blanco, A., Villanueva-Balsera, J., Rodriguez-Montequin, V., & Moran-Palacios, H. (2020). Key factors for project crowdfunding success: An empirical study. *Sustainability*, 12(2), 599. <https://doi.org/10.3390/su12020599>
- Foss, N. J. (1993). Evolutionary economics contractual and competence perspectives. *Evolutionary Economics*, 3, 127–144.
- Fosso Wamba, S., Kala Kamdjoug, J. R., Epie Bawack, R., & Keogh, J. G. (2020). Bitcoin, blockchain and FinTech: A systematic review and case studies in the supply chain. *Production Planning and Control*, 31(2–3), 115–142. <https://doi.org/10.1080/09537287.2019.1631460>
- Frascati, M. de. (2015). *Manual de Frascati 2015*. OECD. <https://doi.org/10.1787/9789264310681-es>
- Gal-Or, E., Gal-Or, R., & Penmetsa, N. (2019). Can platform competition support market segmentation? Network externalities versus matching efficiency in equity crowdfunding markets. *Journal of Economics and Management Strategy*, 28(3), 420–435. <https://doi.org/10.1111/jems.12286>
- Ge, L., & Luo, X. (2016). Team rivalry and lending on crowdfunding platforms: An empirical analysis. *Financial Innovation*, 2, 17. <https://doi.org/10.1186/s40854-016-0035-8>
- Gerber, E. M., & Hui, J. (2013). Crowdfunding: Motivations and deterrents for participation. *ACM Transactions on Computer-Human Interaction*, 20(6), 1–32. <https://doi.org/10.1145/2530540>
- Gernego, I., Petrenko, L., Dyba, M., & Tsarov, V. (2020). Innovative financing of creative projects on the Kickstarter platform: Ukrainian and Polish experience. *E3S Web of Conferences*, 166, 13019. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202016613019>
- Ghemawat, P. (1986). Sustainable advantage. *Harverd Business Review*.

VANTAGENS COMPETITIVAS DAS PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING: ABORDAGENS TEÓRICAS PARA ANALISAR PLATAFORMAS E PROJETOS

- Gomber, P., Koch, J. A., & Siering, M. (2017). Digital finance and FinTech: Current research and future research directions. *Journal of Business Economics*, 87(5), 537–580. <https://doi.org/10.1007/s11573-017-0852-x>
- Grüner, H. P. & Siemroth, C. (2017). *Crowdfunding, Efficiency, and Inequality*, VfS Annual Conference 2017 (Vienna): Alternative Structures for Money and Banking 168081, Verein für Socialpolitik / German Economic Association. <https://ideas.repec.org/p/zbw/vfsc17/168081.html>
- Hagedoorn, J. (1996). Innovation and entrepreneurship: Schumpeter revisited. *Industrial and Corporate Change*, 5(3), 883–896. <https://doi.org/10.1093/icc/5.3.883>
- Haniff, W. A. A. W., Halim, A. H. A., & Ismail, R. (2019). The regulation of equity crowdfunding in United Kingdom and Malaysia: A comparative study. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 8(3), 45–56. <https://doi.org/10.36941/ajis-2019-0004>
- Hartmann, F., Grottolo, G., Wang, X., & Lunesu, M. I. (2019). Alternative fundraising: Success factors for blockchain-based vs. conventional crowdfunding. *2019 IEEE 2nd International Workshop on Blockchain Oriented Software Engineering* (pp. 38–43). <https://doi.org/10.1109/IWBOSE.2019.8666515>
- Heredia, J., Geldes, C., Flores, A., & Heredia, W. (2020). The new strategy to the legitimation of informal firms: The effects of the signals and biases on decisions about crowdfunding digital transformation. *Journal of Technology Management and Innovation*, 15(4), 54–62. <https://doi.org/10.4067/s0718-27242020000400054>
- Hernando, J. R. (2016). Research in international business and finance crowdfunding: The collaborative economy for channelling institutional and household savings. *Research in International Business and Finance*, 38, 326–337. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.03.004>
- Hornuf, L., & Schwiabacher, A. (2017). Should securities regulation promote equity crowdfunding? *Small Business Economics*, 49(3), 579–593. <https://doi.org/10.1007/s11187-017-9839-9>
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). (2014). Pesquisa de inovação 2014. <http://www.pintec.ibge.gov.br/downloads/PUBLICACAO/PUBLICAÇÃO/PINTEC2014.pdf>

EMANUEL CAMPIGOTO SANDRI E ANA PAULA MUSSI SZABO CHEROBIM

- Jacobson, R. (1992). The “Austrian” School of Strategy. *Academy of Management Review*, 17(4), 782–807. <https://doi.org/10.5465/amr.1992.4279070>
- Johan, S., & Zhang, Y. (2020). Quality revealing versus overstating in equity crowdfunding. *Journal of Corporate Finance*, 65(July 2019), 101741. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101741>
- Kickstarter. (2021). *Kickstarter stats*. Kickstarter Stats.
- Kirzner, I. M. (1973). *Competition and entrepreneurship*. University of Chicago Press.
- Kretzer, J., & Menezes, E. A. (2006). A importância da visão baseada em recursos na explicação da vantagem competitiva. *Revista de Economia Mackenzie*, 4(4), 63–87.
- Kubo, T., Veríssimo, D., Uryu, S., Mieno, T., & MacMillan, D. (2021). What determines the success and failure of environmental crowdfunding? *Ambio*, 50, 1659–1669. <https://doi.org/10.1007/s13280-021-01522-0>
- Li, H., & Cao, E. (2021). Competitive crowdfunding under asymmetric quality information. *Annals of Operations Research*. <https://doi.org/10.1007/s10479-021-03939-y>
- Mason, E. S. (1939). Price and production policies of large-scale enterprise. *American Economic Association*, 29(1), 61–74.
- Mason, E. S. (1949). The current status of the monopoly problem in the United States. *Harvard Law Review*, 62(8), 1265–1285.
- Meho, L., & Yang, K. (2006). *A new era in citation and bibliometric analyses: Web of Science, Scopus, and Google Scholar*. CoRR, abs/cs/061.
- Meneghetti, F. K. (2011). O que é um ensaio-teórico? *Revista de Administração Contemporânea*, 15(2), 320–332. <https://doi.org/10.1590/s1415-65552011000200010>
- Meyer-Brötz, F., Stelzer, B., Schiebel, E., & Brecht, L. (2018). Mapping the technology and innovation management literature using hybrid bibliometric networks. *International Journal of Technology Management*, 77(4), 235–286. <https://doi.org/10.1504/IJTM.2018.10013873>
- Mills, J., Platts, K., Bourne, M., & Richards, H. (2002). *Competing through competences*. Cambridge University Press 2002.
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1–16. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.06.005>

VANTAGENS COMPETITIVAS DAS PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING: ABORDAGENS TEÓRICAS
PARA ANALISAR PLATAFORMAS E PROJETOS

- Morschheuser, B., Hamari, J., & Maedche, A. (2019). Cooperation or competition – When do people contribute more? A field experiment on gamification of crowdsourcing. *International Journal of Human Computer Studies*, 127, 7–24. <https://doi.org/10.1016/j.ijhcs.2018.10.001>
- Nisar, T. M., Prabhakar, G., & Torchia, M. (2020). Crowdfunding innovations in emerging economies: Risk and credit control in peer-to-peer lending network platforms. *Strategic Change*, 29(3), 355–361. <https://doi.org/10.1002/jsc.2334>
- Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), & Eurostat. (2018). *The measurement of scientific, technological and innovation activities*. <https://doi.org/10.1787/9789264304604-en>
- Penrose, E. (1996). The theory of the growth of the firm. *Long Range Planning*, 29(4), 596. [https://doi.org/10.1016/s0024-6301\(96\)90295-2](https://doi.org/10.1016/s0024-6301(96)90295-2)
- Peteraf, M. A. (1993). The Cornerstones of Competitive Advantage: A Resource-Based View. *Strategic Management Journal*, 14, 179-191. <http://dx.doi.org/10.1002/smj.4250140303>
- Porter, M. E. (1998). *Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competitors*. Free Press.
- Prahalad, C. K., & Hamel, G. (1990). The Core Competence of the Corporation. *Harvard Business Review*, May-Jun, 1990. <https://hbr.org/1990/05/the-core-competence-of-the-corporation>.
- Randhawa, K., Wilden, R., & Hohberger, J. (2016). A bibliometric review of open innovation: Setting a research agenda. *Journal of Product Innovation Management*, 33(6), 750–772. <https://doi.org/10.1111/jpim.12312>
- Rumelt, R. P. (2005). Theory, strategy and entrepreneurship. In S. A. Alvarez, R. Agarwal, & O. Sorenson (Eds.), *Handbook of entrepreneurship research: Interdisciplinary perspectives* (pp. 11–32). Springer.
- Schumpeter, J. (1944). Capitalism, socialism and democracy. *Economica*, 11(41), 40. <https://doi.org/10.2307/2549943>
- Schumpeter, J. (1983). The theory of economic development. *Harvard Economic Studies*, 46.
- Schwiebacher, A., & Larralde, B. (2010). *Crowdfunding of small entrepreneurial ventures*. Handbook of Entrepreneurial Finance, Oxford University Press, Forthcoming. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1699183>

EMANUEL CAMPIGOTO SANDRI E ANA PAULA MUSSI SZABO CHEROBIM

- Shapiro, C. (1989). The theory of business strategy. *The RAND Journal of Economics*, 20(1), 125. <https://doi.org/10.2307/2555656>
- Shneor, R., & Vik, A. A. (2020). Crowdfunding success: A systematic literature review 2010–2017. *Baltic Journal of Management*, 15(2), 149–182. <https://doi.org/10.1108/BJM-04-2019-0148>
- Silber, W. L. (1983). The process of financial innovation. *American Economic Review*, 73(2), 89–95. http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/100048/Munywoki_James_EffectsofInnovationonFinancialPerformanceofCommercialBanksinKenya.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Soares, S. V., Picolli, I. R. A., & Casagrande, J. L. (2018). Pesquisa bibliográfica, pesquisa bibliométrica, artigo de revisão e ensaio teórico em administração e contabilidade. *Administração: Ensino e Pesquisa*, 19(2), 308–339. <https://doi.org/10.13058/raep.2018.v19n2.970>
- Stemler, A. R. (2013). The JOBS Act and crowdfunding: Harnessing the power-and money-of the masses. *Business Horizons*, 56(3), 271–275. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2013.01.007>
- Teece, D. J. (2014). The foundations of enterprise performance: Dynamic and ordinary capabilities in an (economic) theory of firms. *Academy of Management Perspectives*, 28(4), 328–352. <https://doi.org/10.5465/amp.2013.0116>
- Teece, D., & Pisano, G. (1994). The dynamic capabilities of firms: An introduction. *Industrial and Corporate Change*, 3(3), 537–556. <https://doi.org/10.1093/icc/3.3.537-a>
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). 12 dynamic capabilities and strategic management. In G. Dosi (Ed.), *The nature and dynamics of organizational capabilities* (pp. 509–533). <https://doi.org/10.1093/0199248540.003.0013>
- Tidd, J., Bessant, J., & Pavitt, K. (1997). *Managing innovation: Integrating technological, market and organizational change*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Vasconcelos, F. C., & Cyrino, Á. B. (2000). Vantagem competitiva: Os modelos teóricos atuais e a convergência entre estratégia e teoria organizacional. *Revista de Administração de Empresas*, 40(4), 20–37. <https://doi.org/10.1590/s0034-75902000000400003>

VANTAGENS COMPETITIVAS DAS PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING: ABORDAGENS TEÓRICAS PARA ANALISAR PLATAFORMAS E PROJETOS

- Veliyath, R., & D'Aveni, R. A. (1996). Hypercompetition: Managing the dynamics of strategic maneuvering. *The Academy of Management Review*, 21(1), 291–294. <https://doi.org/10.2307/258639>
- Vismara, S. (2016). Equity retention and social network theory in equity crowdfunding. *Small Business Economics*, 46(4), 579–590. <https://doi.org/10.1007/s11187-016-9710-4>
- Wernerfelt, B. (1984). Harmonised implementation of application-specific messages (ASMs). *Strategic Management Journal*, 5(2), 171–180. <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/smj.4250050207/abstract>
- Wessel, M., Thies, F., & Benlian, A. (2015). The effects of relinquishing control in platform ecosystems: Implications from a policy change on kickstarter. *2015 International Conference on Information Systems: Exploring the Information Frontier*.
- Wessel, M., Thies, F., & Benlian, A. (2017). Opening the floodgates: The implications of increasing platform openness in crowdfunding. *Journal of Information Technology*, 32(4), 344–360. <https://doi.org/10.1057/s41265-017-0040-z>
- Wolfson, S. M., & Lease, M. (2011). Look before you leap: Legal pitfalls of crowdsourcing. *Proceedings of the ASIST Annual Meeting*, 48, 1–10. <https://doi.org/10.1002/meet.2011.14504801135>
- Wu, P. S. (2017). FinTech trends relationships research: A bibliometric citation meta-analysis. *Proceedings of the International Conference on Electronic Business (ICEB)* (pp. 99–105).
- Xu, S., Chen, J., Wang, B., & Yang, Y. (2015). Sustainable and hydrolysis-free dyeing process for polylactic acid using nonaqueous medium. *ACS Sustainable Chemistry & Engineering*, 3(6), 1039–1046. <https://doi.org/10.1021/sc500767w>
- Xu, Y., Ribeiro-Soriano, D. E., & Gonzalez-Garcia, J. (2015). Crowdsourcing, innovation and firm performance. *Management Decision*, 53(6), 1158–1169. <https://doi.org/10.1108/MD-06-2014-0408>
- Zhang, X., Chen, H., Wang, W., & Ordóñez de Pablos, P. (2016). What is the role of IT in innovation? A bibliometric analysis of research development in IT innovation. *Behaviour and Information Technology*, 35(12), 1130–1143. <https://doi.org/10.1080/0144929X.2016.1212403>

EMANUEL CAMPIGOTO SANDRI E ANA PAULA MUSSI SZABO CHEROBIM

- Zhang, Z., Ling, L., & Yang, F. (2021). Pricing strategy and campaign design in flight crowdfunding: A creative way to sell flight tickets. *Naval Research Logistics*, 68(6), 795–809. <https://doi.org/10.1002/nav.21970>
- Zhou, H., & Ye, S. (2019). Legitimacy, worthiness, and social network: An empirical study of the key factors influencing crowdfunding outcomes for nonprofit projects. *Voluntas*, 30, 849–864. <https://doi.org/10.1007/s11266-018-0004-0>
- Ziegler, T., Shneur, R., Wenzlaff, K., Odorović, A., Johanson, D., Hao, R., & Ryll, L. (2019). *The 4th European alternative finance benchmarking report*. <https://cdn.crowdfundinsider.com/wp-content/uploads/2019/04/CCAF-4th-european-alternative-finance-benchmarking-industry-report-shifting-paradigms-April-2019.pdf>