

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
CEPPAD – CENTRO DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO
MBA- FINANÇAS
JULIANA FATIMA ANTUNES SANTOS

**VIABILIDADE FINANCEIRA DE PROJETOS ATRAVÉS DO *CROWDFUNDING*:
ESTUDO DE CASO: LABORATÓRIO QUATROBEER**

CURITIBA

2016

JULIANA FATIMA ANTUNES SANTOS

**VIABILIDADE FINANCEIRA DE PROJETOS ATRAVÉS DO *CROWDFUNDING*:
ESTUDO DE CASO: LABORATÓRIO QUATROBEER**

Estudo de caso apresentado ao CEPPAD - Centro de Pesquisa e Pós-Graduação em Administração do curso de MBA Finanças, ministrado na Universidade Federal do Paraná, como parte das exigências para obtenção do título de Especialista.

Orientador: Prof^o Pedro
Guilherme Ribeiro Piccoli

CURITIBA

2016

TERMO DE APROVAÇÃO
JULIANA FATIMA ANTUNES SANTOS

**VIABILIDADE FINANCEIRA DE PROJETOS ATRAVÉS DO *CROWDFUNDING*:
ESTUDO DE CASO: LABORATÓRIO QUATROBEER**

Estudo de caso aprovado pelo CEPPAD - Centro de Pesquisa e Pós-Graduação em Administração do curso de MBA Finanças, ministrado na Universidade Federal do Paraná, como parte das exigências para obtenção do título de Especialista pela seguinte banca examinadora:

Orientador: Prof^o Pedro Guilherme Ribeiro Piccoli

Prof^o....

Prof^o....

*When it comes to the future, there are three kinds of people:
those who let it happen,
those who make it happen,
and those who wonder what happened.
—John Richardson, Jr.*

RESUMO

O presente estudo de caso apresenta o processo de captação de recursos pela plataforma de *Crowdfunding* realizada pela micro-cervejaria QuatroBeer. O estudo traz também um comparativo entre o financiamento coletivo e as linhas de financiamento bancário que seriam mais pertinentes ao valor almejado pela QuatroBeer em sua campanha de *crowdfunding*, enquadrando-se nesse perfil o cartão do BNDES e o microcrédito do Banco do Brasil, objetivando esclarecer a viabilidade financeira do *crowdfunding* em relação às alternativas clássicas. Complementando a avaliação financeira, analisa-se contabilmente como seria classificado esse capital na estrutura do Balanço Patrimonial e como afetaria o ciclo financeiro da empresa. Por fim, este estudo traça as principais vantagens e desvantagens percebidas pela análise empírica dos dados disponibilizados pela QuatroBeer e pela plataforma Benfeitoria, pretendendo com isso contextualizar quando o uso do *Crowdfunding* pode ser a melhor opção para o empreendedor.

Palavras Chaves: *Crowdfunding*, Financiamento Coletivo, captação de capital, empreendedorismo.

ABSTRACT

The present case study introduces the process of capital raising through the platform of Crowdfunding realized by QuatroBeer microbrewery. The study related also a comparative between crowdfunding and the bank financing lines that would be more suitable for the amount desired for the QuatroBeer in his campaign of crowdfunding, fitting in this profile were the BNDS cards and the Brazil Bank's microcredit, in order to clarify the financial viability of the crowdfunding as compared with traditional alternatives. Complementing the financial evaluation, it is analyzed for the accounting purposes as would be classified this capital in the structure of the balance sheet and how it would affect the financial cycle of the company. Finally, this study chart the main advantages and disadvantages perceived by empirical analysis of data provided by QuatroBeer and the Benfeitoria platform, thus trying to contextualize when using crowdfunding may be the best option for the entrepreneur.

Key Words: Crowdfunding, capital raising, entrepreneurship.

SUMÁRIO

| | | |
|------------|---|-----------|
| 1 | INTRODUÇÃO | 7 |
| 1.1 | JUSTIFICATIVAS..... | 9 |
| 1.2 | PROBLEMA DE PESQUISA..... | 11 |
| 1.3 | OBJETIVOS | 11 |
| 1.3.1 | OBJETIVO GERAL | 11 |
| 1.3.2 | OBJETIVO ESPECÍFICO | 11 |
| 2 | REFERENCIAL TEORICO..... | 12 |
| 2.1 | EMPREENDEDORISMO E START-UPS..... | 12 |
| 2.1.1 | RISCO E INOVAÇÃO | 14 |
| 2.2 | CROWDFUNDING | 15 |
| 2.2.1 | TIPOS DE CROWDFUNDING..... | 15 |
| 2.2.2 | PLATAFORMAS DE INVESTIMENTO EM CROWDFUNDING | 16 |
| 2.2.3 | OS RISCOS DE CROWDFUNDING | 17 |
| 2.2.3.1 | RISCO À BASE DE DOAÇÃO OU RECOMPENSA..... | 17 |
| 2.2.3.2 | RISCO À BASE DE INVESTIMENTO | 18 |
| 2.3 | CROWDFUNDING NO CICLO DE FINANCIAMENTO..... | 18 |
| 2.3.1 | MICROCREDITO | 20 |
| 2.3.2 | INVESTIDOR ANJO | 22 |
| 2.3.3 | VENTURE CAPITAL..... | 23 |
| 3 | METODOLOGIA..... | 27 |
| 4 | APRESENTAÇÃO, ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS | 29 |
| 4.1 | A CAMPANHA DE CROWDFUNDING: LABORATÓRIO QUATRO BEER | 29 |
| 4.2 | A PLATAFORMA DE CROWDFUNDING: BENFEITORIA..... | 31 |
| 4.3 | ANÁLISE DE VIABILIDADE DO CROWDFUNDING | 32 |
| 4.4 | EXEMPLOS DE MICROCRÉDITO | 42 |
| 4.4.1 | LINHA BANCO DO BRASIL DE MICROCREDITO | 42 |
| 4.4.2 | MICROCREDITO CARTÃO BNDS..... | 43 |
| 4.5 | VANTAGENS E DESVANTAGENS | 44 |
| 5 | CONCLUSÃO..... | 48 |
| | REFERÊNCIAS BIBIOGRAFICAS..... | 49 |

1 INTRODUÇÃO

O presente trabalho tem por objetivo analisar a viabilidade financeira de projetos através do *Crowdfunding* (financiamento coletivo).

Para as mais recentes gerações, pensar em dias sem redes sociais é apenas uma história de “era uma vez”. Da mesma forma, as gerações futuras provavelmente irão crescer com *Crowdfunding* e se perguntarão como o financiamento de risco funcionava de outra maneira. (Lawton e Moron, 2010, Tradução nossa).

Sabemos que novos empreendimentos enfrentam dificuldades em atrair financiamento externo em sua fase muito inicial, independentemente de empréstimos bancários ou capital próprio.

Embora os “*business angels*” e os fundos de capital de risco preencherem algumas das lacunas para valores mais volumosos, os valores iniciais são fornecidos através de capital próprio e dos “3FS” *Friends* (Amigos), *Family* (Família) and *Fools* (Tolos) e mesmo assim muitos empreendimentos continuam sem financiamento, em parte devido à falta de valor suficiente que possam ser oferecidos aos investidores, parcialmente por causa de tentativas infrutíferas para encontrar e convencer os investidores. Recentemente, a criatividade dos fundadores resultou em uma nova fonte de financiamento - o chamado *crowdfunding* – arrecadando através do “*Crowd*” em vez de investidores especializados. (Belleflamme, Lambert e Schwienbacher, 2013)

Para Case (2013) atualmente, os custos de desenvolvimento de tecnologia estão caindo e as ferramentas estão disponíveis para construir software mais rápido e mais barato do que nunca:

- Um terço da população mundial tem acesso à Internet e, de acordo com as Nações Unidas, aproximadamente 85% têm acesso a um telefone móvel.
- Soluções novas e inovadoras em banda larga estão se tornando disponíveis e o uso de smartphones está crescendo com um custo menor e maior demanda.
- Com o aumento da conectividade, novos e maiores mercados para bens e serviços estão agora disponíveis e precisamos de empreendedores talentosos para criar soluções inovadoras para as necessidades dos clientes, para criar empregos, e de dinamismo econômico e a estabilidade social.

Através da inovação nos mercados financeiros, podemos lidar com a falta de capital para os empreendedores que poderá se aproveitar esses avanços técnicos.

Case (2013) acredita que *Crowdfunding* baseado em recompensas, em ações e dívida abrem novas possibilidades de financiamento para mais empreendedores em mais lugares ao redor do mundo. Estas mudanças permitem que os empresários utilizem meios de comunicação social e a web para oferecer recompensas, propriedade de uma visão compartilhada, ou até mesmo participações a potenciais investidores. Os sites de financiamento colaborativo estão criando uma plataforma onde a transparência e a comunicação mais aberta, permitem que os investidores se envolvam com essas empresas continuamente tanto para monitorar seu progresso quanto para continuar a apoiar o seu sucesso enquanto a empresa cresce.

Ainda segundo Case (2013), agora é a hora de os líderes do mundo em desenvolvimento, como o Brasil, se envolverem em uma discussão e análise espirituosa sobre *crowdfunding* e como deve ser utilizada para beneficiar as empresas e comunidades, proporcionando prudentes garantias e proteções aos investidores e como pode ser possível usar este novo mecanismo de financiamento como um meio para estimular a inovação doméstica e criar um maior número de empreendedores com alto potencial de crescimento.

Seguindo essa linha de pensamento, Candice Pascoal a Fundadora do site Kickante cita em entrevista ao site *Crowfundinsider*:

“Startups e inovação são o remédio para os males do Brasil. Mas essas jovens empresas precisam ter acesso ao capital para superar os desafios da política equivocada.”

O site Kickante hoje é uma plataforma de *Crowdfunding* baseada em recompensas, que planeja expansão para um modelo baseado em investimento (Modelo *Equity*) – um passo natural na construção de um mercado de capital online assim que o modelo for regulamentado e aprovado pelos órgãos do governo do Brasil.

Enquanto não temos avanços na regulamentação dos *Debt* e *Equity Crowdfunding* aqui no Brasil, buscaremos entender os processos da modelagem já ativa e em pleno crescimento aqui no Brasil, modelagem baseada em recompensas e doações.

Para tanto, serão analisados dados disponibilizados pela empresa objeto do estudo de caso: Laboratório Quatro Beer, as plataformas online de *Crowdfunding*, entrevista com Rodrigo Alvarenga investidor-anjo em *start-ups* e Coordenador do curso de Administração da PUC e cálculo de Microcrédito através de planilhas disponibilizadas pelo Banco do Brasil e Cartão BNDS.

1.1 JUSTIFICATIVAS

1.1.2 JUSTIFICATIVA TEORICA

Como evento recente na história, o *Crowdfunding* possui grande parte da sua literatura em livros e artigos internacionais. Com esse trabalho busco difundir a perspectiva desses autores no que concerne o *Crowdfunding* no Brasil. Segundo Lawton e Moron (2010) assim como as redes sociais modificaram nossa maneira de passar o tempo, o *Crowdfunding* irá mudar a maneira como alocamos capital, até então a alocação de capital era restrita as minorias, mas como o acesso integrado e o explosivo crescimento da conectividade e da complexidade através das tecnologias, o clássico humano para humano nas redes (H2H) e o planejamento centralizado de alocação de capital estão a tornar-se disfuncional. Vemos então quais são os pontos fracos dos métodos antigos, especialmente a pura escala e volume de informações e ideias, que são os pontos fortes de um novo modelo de financiamento que tem o potencial para bater uma inteligência coletiva quase incompreensível para processar essa complexa coletividade. É aí que reside o imenso futuro da revolução *crowdfunding* (Tradução nossa).

Crowdfunding surge como inovação para financiamento de projetos e não existem muitos estudos que demonstre sua dinâmica e viabilidade financeira aqui no Brasil, onde encontra ainda um longo caminho até que todas as suas formas sejam legalizadas. Case (2013) afirma que políticas para inovação, tecnologia e educação serão importantes para determinar se esta nova ferramenta financeira poderá cumprir a sua promessa. Pesquisas sobre *Crowdfunding* também demonstraram o importante papel que a academia deve desempenhar na construção de conhecimento mais profundo e robusto nesta área, onde a investigação adicional neste novo nexos de finanças, tecnologia e empreendedorismo pode ajudar a moldar a melhor prática global (Tradução nossa).

1.1.3 JUSTIFICATIVA PRÁTICA

Com este estudo preliminar pretendemos contextualizar a viabilidade financeira em do *crowdfunding* em projetos tanto para *Start-Ups* como em empresas em expansão. De acordo com o Banco Mundial (2013), essa modalidade de financiamento tem se tornado um mercado bilionário. Em entrevista para o site *Crowdfund Insider* (2015) a CEO Tahiana D'Egmont da Kickante (plataforma de *Crowdfunding* brasileira), estima que o Brasil corresponderá, até 2025, a uma fatia de 10% de todo capital levantado em *crowdfunding* no mundo. Com essas perspectivas que se projeta a frente no Brasil, devemos incluir o *Crowdfunding* na literatura financeira como nova ferramenta de captação na era da Internet e da inovação, inclusive auxiliando nos próximos passos para a legalização brasileira do *Equity Crowdfunding*.

Case (2013) incentiva a pesquisa no campo e espera que as mesmas possam proporcionar novas oportunidades para as organizações multilaterais e das academias de colaborar para fornecer medidas e instrumentos adequados para o desenvolvimento desta nova forma de financiamento. Se for bem sucedido, o *Crowdfunding* pode suportar "a ascensão dos países em desenvolvimento" e irá desempenhar um papel-chave no crescimento econômico, inovação e empregos. Ainda há riscos e questões a serem respondidas sobre *Crowdfunding*, mas através da tecnologia, da regulamentação adequada e proteções aos investidores serão todas respondidas. Assim, *crowdfunding* tem o potencial de permitir que as economias em desenvolvimento possam ser inovadoras para alavancar a explosão das mídias sociais construindo uma rede de ecossistemas empresariais vibrantes (Tradução nossa).

1.2 PROBLEMA DE PESQUISA

Este estudo de caso busca esclarecer a seguinte questão: Como avaliar a viabilidade financeira de um projeto em *Crowdfunding*?

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 OBJETIVO GERAL

Avaliar o uso do *crowdfunding* como nova forma de financiar projetos.

1.3.2 OBJETIVO ESPECÍFICO

Elucidar a modelagem financeira que auxilie os empreendedores a entenderem quando pratica do *Crowdfunding* é válida em vista das possibilidades convencionais de financiamento.

Instigar mais estudos sobre o *Crowdfunding* que possam auxiliar na tomada de decisão sobre financiamentos e *Valuation* de novos projetos, e coloquem a prática como uma alternativa para financiamentos de projetos.

2 REFERENCIAL TEORICO

2.1 EMPREENDEDORISMO E START-UPS

De acordo com a ABID o empreendedorismo tem em si um aspecto emocional muito forte, mas é importante que o empreendedor tenha em mente que construir um negócio apto a receber investimento e a crescer em escala não é algo fácil. Ser um empreendedor desse tipo é algo que irá exigir muita disciplina e dedicação, sendo alto o nível exigido dessas duas características, de forma que a maioria dos empreendedores não conseguirá atingi-lo, e, por isso, em muitos casos, não receberão o investimento desejado. Existem dois tipos de empreendedorismo: por necessidade e por oportunidade sendo que os dois tipos são muito importantes para a economia do país e devem ser fomentados.

O empreendedorismo por necessidade é aquele que se revela como alternativa à escassez momentânea ou duradoura de trabalho. Normalmente atinge pessoas que perdem o emprego e não conseguem se realocar no mercado de trabalho. Já o empreendedorismo por oportunidade, é aquele gerado a partir de uma necessidade do mercado percebida pelo empreendedor como uma oportunidade de negócio. O empreendedor por oportunidade, normalmente, decide sair do atual emprego para criar sua própria empresa.

O *Global Entrepreneurship Monitor* (GEM) realiza uma pesquisa em parceria com o Instituto Brasileiro de Qualidade e Produtividade (IBQP) sobre o empreendedorismo no Brasil. Podemos ver no gráfico a seguir as taxas específicas de empreendedores iniciais (TEA) de crescimento do empreendedorismo por oportunidade (Figura 1):

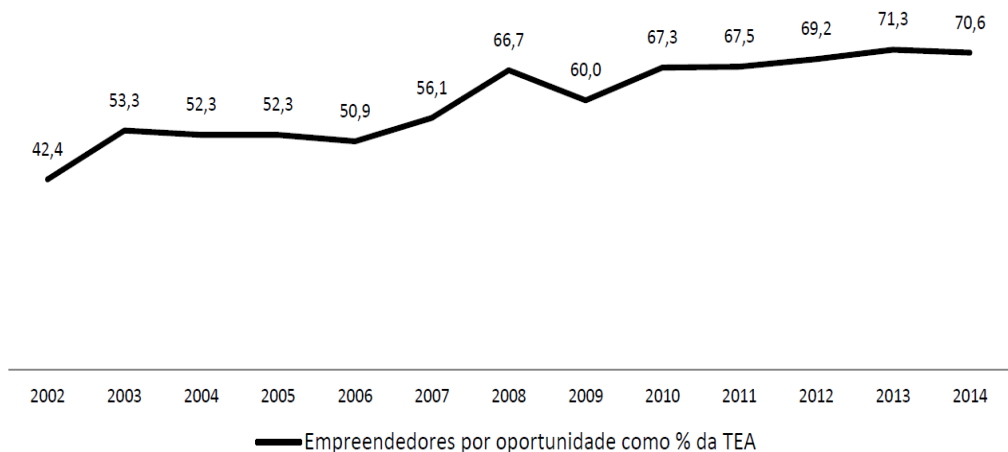


Figura 1: As taxas específicas de empreendedores iniciais (TEA) de crescimento do empreendedorismo por oportunidade.
 Fonte: GEM Brasil 2014

A Figura 2 demonstra que 70,6% das empresas nascidas por oportunidade podem indicar aumento das *Start-ups* quando verificamos o nível de inovação dessas.

| Inovação | Brasil |
|--|--------|
| Conhecimento dos produtos ou serviços | |
| Novo para todos | 2,5 |
| Novo para alguns | 19,4 |
| Ninguém considera novo | 78,1 |
| Concorrência | |
| Muitos concorrentes | 60,4 |
| Poucos concorrentes | 31,9 |
| Nenhum concorrente | 7,7 |
| Idade da Tecnologia ou processos | |
| Menos de 1 ano | 1,0 |
| Entre 1 a 5 anos | 3,8 |
| Mais de 5 anos | 95,2 |
| Orientação internacional | |
| Nenhum consumidor no exterior | 92,6 |
| De 1 a 25% dos consumidores são do exterior | 6,8 |
| De 25 a 75% dos consumidores são do exterior | 0,6 |
| Mais de 75% dos consumidores são do exterior | 0,0 |

Figura 2: Distribuição percentual dos empreendedores iniciais segundo aspectos relacionados à inovação – Países selecionados – 2014
 Fonte: GEM Brasil 2014

Segundo ao GEM (2014) o fator “Apoio Financeiro” está relacionado a qualquer tipo de financiamento privado ou público, incluindo subsídios, investimentos

informais, obtidos por bancos, linhas de crédito e microcrédito e capital de risco, é citado como dissonante em relação à necessidade do empreendedor e o crédito disponível no mercado, mesmo com o acesso facilitado nos últimos anos pela política expansionista do governo, sendo uma limitação desfavorável ao empreendedorismo, em que os juros elevados, a exigência de garantias reais, a burocracia e o tempo envolvido no processo de concessão de crédito criam as atuais barreiras ao acesso ao capital e dificultam o crescimento potencial das empresas nascentes e em crescimento. O GEM recomenda, através das análises de especialistas, formas alternativas de captação como cooperativas de crédito, programas de microcrédito, associações de investidores anjos, desenvolvimento de mercados de capitais e financiamentos colaborativos (*Crowdfunding*) que trariam maior dinâmica ao mercado e incentivo ao empreendedorismo.

2.1.1 RISCO E INOVAÇÃO

Segundo Rasoto et al. (2012) realizar a conciliação entre risco e inovação irá exigir esforço, disciplina e competência. O conceito tradicional de risco se relaciona à probabilidade de insucesso. Já o empreendedorismo trata da ação e inovação necessárias para realizar as probabilidades de sucesso. Para o empreendedor, portanto, os riscos que valem a pena serão aqueles com chances de resultado positivo, gerenciando e incorporando os riscos da inovação.

Os riscos da inovação nos estágios iniciais concentram-se nas potenciais perdas do investimento realizados até aquele estágio. Essas perdas podem ser administradas de forma que restrinjam aos investimentos necessários para manter a opção de crescimento em aberto. (RASOTO ET AL, 2012, p. 113)

A maioria das empresas nascentes não ultrapassam os primeiros três anos de vida. É muito difícil prever como a *startup* irá se desenvolver, que mudanças acontecerão no seu mercado e que obstáculos surgirão. Se a empresa falir, ela não terá condições de devolver o capital investido aos titulares dos TDC, ou se a mesma já tiver convertido os TDC em ações, estas ações não terão valor no mercado. Com os esforços recentes da BM&FBovespa, somados aos incentivos do BNDES, abriu-se um novo caminho para empresas de menor porte acessarem o mercado de capitais. O *Equity Crowdfunding* pode ser o que faltava para que mais empresas abram o seu capital na bolsa. (BROOTA; 2015)

2.2 CROWDFUNDING

De acordo com Belleflamme, Lambert e Schwienbacher (2013) o conceito de *crowdfunding* encontra sua raiz no conceito mais amplo de *crowdsourcing*, que utiliza o “*Crowd*”, ou "multidão" em português, para obter ideias, comentários e soluções para o desenvolvimento de atividades empresariais. No caso de *crowdfunding*, o objetivo é arrecadar dinheiro para o investimento em projetos inicialmente de cunho social, e que hoje caminham para atender micro-empresários com ideias inovadoras. É na conectividade das redes sociais, tais como Twitter, Facebook, LinkedIn e diferentes outros blogs especializados que se realiza a projeção e o sucesso da arrecadação. Os “*Crowd-Funders*” (aqueles que fornecem o dinheiro) às vezes pode também participar das decisões estratégicas ou até mesmo ter direito a voto. Em outras palavras, em vez de levantar o dinheiro a partir de um grupo muito pequeno de investidores sofisticados, a ideia de *crowdfunding* é obtê-lo a partir de um grande público (a "multidão"), sendo que cada indivíduo irá fornecer uma quantidade muito pequena. (Tradução nossa)

2.2.1 TIPOS DE CROWDFUNDING

Existem duas categorias principais de *crowdfunding*:

- Doação ou recompensa de *crowdfunding*: levanta-se o capital *non-equity* através da venda de títulos para projetos criativos ou causas de caridade. As doações podem apoiar uma *early stage* (estágio inicial) da empresa ou da inovação de produtos, por vezes, em troca de acesso antecipado a um produto ou serviço.

- *Crowdfunding* de investimento (CFI): refere-se ao levantamento de capital através da venda de instrumentos financeiros relacionados com os ativos da empresa e/ou desempenho financeiro. O CFI inclui levantamento capital de dívida sob a forma de empréstimos, a venda de créditos para a propriedade intelectual da empresa, e a venda a investidores de ações de propriedade (*crowdfunding* baseada em capital). Em cada caso, muitos investidores fazem investimentos modestos, como oposição ao modelo mais tradicional na qual os anjos investidores ou Venture

Capitalists compram uma rodada inteira de financiamento. (BANCO MUNDIAL, 2013) (Tradução Nossa).

2.2.2 PLATAFORMAS DE INVESTIMENTO EM CROWDFUNDING

A plataforma tradicional de *crowdfunding* é definida pela Kickante como sendo um meio, em que várias pessoas financiam um determinado projeto. Não existe uma quantia fechada, cada um colabora com a quantia que se sentir confortável. A burocracia é muito menor, visto que nas modalidades tradicionais é preciso provar detalhadamente a um banco, patrocinador, filantrópicos, distribuidores ou investidor anjo, que o seu projeto é viável e poderá fazer sucesso. Na plataforma os trâmites são outros e quem deve ser convencido é o seu público-alvo, que virá a se tornar a sua própria fonte de recursos para implantação do projeto.

Na plataforma de investimento coletivo ou *equity crowdfunding* Broota, por exemplo, é realizado uma Oferta Pública de valores mobiliários que uma empresa disponibiliza para um grupo de investidores através da internet. Como contrapartida, o investidor recebe uma participação acionária ou um título de dívida, que pode ser conversível em ações da empresa apoiada.

Por tratar-se de uma oferta pública de valores mobiliários, as captações via *equity crowdfunding* devem ser informadas à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) segundo regras estabelecidas pela instrução CVM 400. Para facilitar essas operações, a CVM simplificou o processo para captações de até 2,4 milhões de reais, desde que as empresas faturem até R\$3,6 milhões.

Para garantir uma operação rápida e com máxima proteção de eventuais passivos fiscais e trabalhistas do investidor, os investimentos no Broota são realizados através de um Título de Dívida Conversível (TDC) - instrumento muito parecido com uma debênture conversível, que coloca o investidor num primeiro momento como credor de uma dívida, mas lhe dá a opção de converter essa dívida em participação da empresa investida, em situações previamente acordadas entre as partes.

A dívida conversível é um dos veículos mais utilizados por investidores-anjos, aceleradoras e fundos de capital semente, para investirem em negócios

embrionários. A ideia do Título de Dívida Conversível não é de resgate da dívida, mas sim que o investidor a converta em *equity* no momento de sua maturidade, estipulada previamente pela emissora, tornando-se sócio minoritário do negócio.

Como a maioria desses negócios tende a não dar certo, o investidor só vira realmente sócio daqueles negócios que tiverem demonstrado excepcional performance, evitando assim toda a burocracia e o risco de uma sociedade prematura.

Os Títulos emitidos pelas empresas no Broota não são negociados em mercados organizados como a Bolsa de Valores, por isso sua liquidez é muito baixa. O retorno do investimento depende, em primeiro lugar, da conversão dos TDC em ações da empresa. A partir desse momento, o investidor terá retorno se e quando a empresa distribuir capital, o que costuma ocorrer em uma de três formas: a *startup* é vendida para outra empresa ou para um grupo de investidores, como uma firma de *private equity*, por exemplo; a empresa distribui lucro através do pagamento de dividendos anuais; ou ela abre capital em mercados como o BovespaMais - o que infelizmente ainda é uma raridade no Brasil.

É importante reforçar que os investimentos em startups tendem a levar muito tempo (7-10 anos) para proporcionar algum retorno, e mesmo assim é provável que jamais tragam lucro ao investidor.

2.2.3 OS RISCOS DE CROWDFUNDING

Todos os tipos de *Crowdfunding* apresentam riscos reais para os investidores, tais como falha na plataforma, fraude e lavagem de dinheiro.

Seguem os principais pontos levantados pelo Banco Mundial (2013) para os riscos tanto a base de doação quanto de investimentos:

2.2.3.1 RISCO À BASE DE DOAÇÃO OU RECOMPENSA

Os dados das principais plataformas existentes não mostram a ocorrência fraudes bem-sucedidas realizadas através das plataformas de

crowdfunding. As tentativas de fraude foram feitas, mas acabaram frustradas pela transparência inerente ao *crowdfunding*, pois os investidores perguntaram e desafiaram os lançamentos fraudulentos, revelando as fraudes, e resultando em sua remoção das plataformas de financiamento em 24 horas. O principal risco para os consumidores da base de doação ou recompensa é o risco da realização do projeto. Algumas empresas levantam fundos através de *crowdfunding* sem ter planejado a produção, transporte, questões fiscais, e outros fundamentos de seu modelo de negócio. É difícil para os doadores diferenciar "intenção de produzir" de "capacidade de produzir". Por isso, as políticas das plataformas devem ser revistas para determinar quem será responsável pelo tratamento parcial das restituições ou dos presentes alternativos (BANCO MUNDIAL, 2013) (Tradução Nossa).

2.2.3.2 RISCO À BASE DE INVESTIMENTO

Qualquer venda de títulos vem com risco para o investidor, mas o *Crowdfunding* têm características que requerem proteção regulamentar e educação robusta dos investidores nessa modalidade para contribuir significativa e com sucesso para a economia de um país. O risco mais comum para os investidores é talvez o principal risco que enfrentam em qualquer investimento empresarial: a possibilidade de insucesso empresarial. Investidores experientes sabem que investir em empresas em estágio inicial é mais arriscado do que investir em empresas em fase posterior com a história de receitas, equipes de gestão maduras e estrutura adequada. Dados disponíveis ao público a partir das mostras do mundo desenvolvido que até 50% das novas empresas falham dentro de cinco anos. Os potenciais investidores precisam de documentos de divulgação para ajuda-los a compreender esses riscos, a falta de garantias, limitações de liquidez e outras armadilhas potenciais (BANCO MUNDIAL, 2013) (Tradução Nossa).

2.3 CROWDFUNDING NO CICLO DE FINANCIAMENTO

Microempreendedores e *Start-ups* podem não ter acesso a empréstimos bancários ou outros financiamentos, apesar dos fundamentos fortes e lucros robustos. O CFI pode oferecer-lhes a oportunidade para converter os clientes em

investidores ou credores, fornecendo o capital que lhes permite crescer. Naturalmente, o CFI pode não ser adequado para algumas empresas, como por exemplo, aquelas com estruturas de alto custo e modelos de receita de longo prazo de retorno, ou as que requerem grande capital inicial de despesas, tais como projetos de infraestrutura em grande escala. Esses tipos de empresas podem ser limitadas pelas quantidades de dinheiro que pode ser levantada através do CFI. (BANCO MUNDIAL, 2013) (Tradução Nossa)

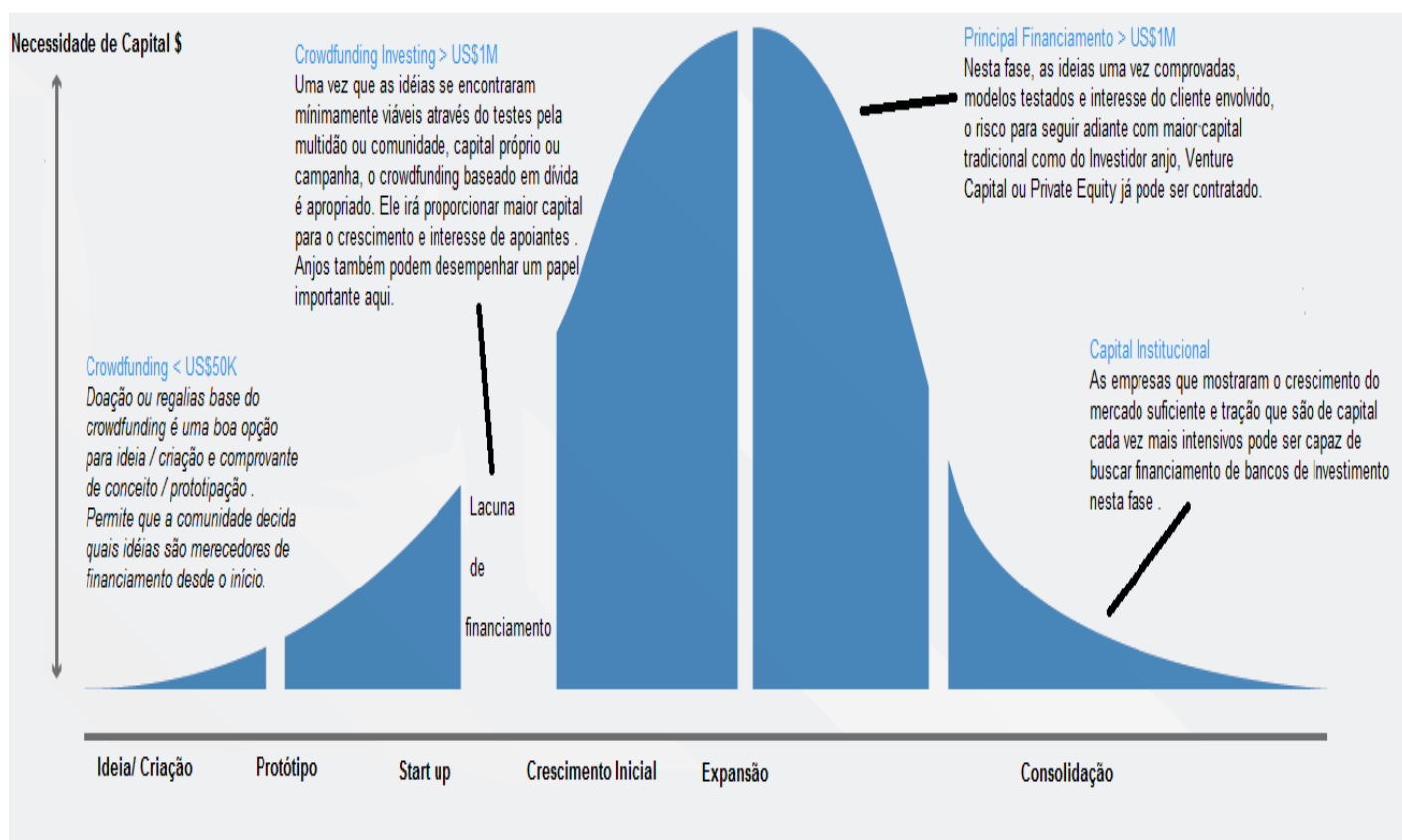


Figura 3: CROWDFUNDING ADOPTION CURVE

Fonte: Crowdfunding's Potential for the Developing World. 2013. infoDev, Finance and Private Sector Development Department. Washington, DC: World Bank. Tradução livre adaptada pela autora

Segundo o Banco Mundial (2013) existe uma ligação em comum entre todas as formas de financiamento alternativo: todas elas fornecem o acesso ao capital para um segmento da população que não o consegue através de meios tradicionais. No entanto, existem diferenças significativas entre *crowdfunding* e outros mecanismos de captação como o microcrédito, Investidor anjo e de Venture Capital (Tradução Nossa).

2.3.1 MICROCRÉDITO

Segundo a Endeavor Brasil o microcrédito é mais uma modalidade de financiamento para negócios de pequeno porte. Uma das grandes diferenças entre o microcrédito e os créditos convencionais, é que, além dos valores dos financiamentos serem baixos, em geral até R\$ 20 mil, as instituições de microcrédito exigem garantias mais simples para conceder o crédito e os prazos de pagamento são mais curtos.

Algumas das vantagens estão na ausência de garantias reais, já que a maioria das transações tem como garantia o aval solidário, na agilidade para a concessão de crédito, na adequação ao ciclo de negócios do empreendimento, e no baixo custo de transação devido à proximidade entre a instituição, o tomador dos empréstimos e à inexistência de burocracia.

Porém uma das condições do microcrédito é que o empreendedor será acompanhado de perto, pelos agentes de créditos no local onde exerce suas atividades produtivas, para que eles avaliem tanto as necessidades da pequena empresa, como suas condições de pagamento. Depois que o empreendedor receber o dinheiro, este agente de crédito passará a acompanhar a evolução do negócio e a fornecer orientação se necessário.

Mas de acordo com Toscano (2002) microcrédito é no Brasil uma “correia de transmissão”: uma instituição capta recursos de um financiador e empresta-lhes a um pretendente a novo empreendedor a uma taxa de juros que cubra seus custos totais em geral bem altas, pois se utiliza da mesma estrutura das instituições financeiras reguladas, onde inclui o custo do *funding*, que lhe assegure uma determinada taxa de capitalização e absorva uma eventual inadimplência.

Como elucidativo, temos a tabela disponibilizada pelo SEBRAE com as principais linhas de microcrédito no Brasil (Figura 4):

| | Modalidades | Instituições | Taxas (Estimadas) | Prazo Amortização | Prazo Carência | Limite | Garantias | Observações | |
|-----------------------|--|--|---|--|--|---|---|---|-----------------------|
| Microcrédito | Microcrédito Produtivo Orientado | Banco do Brasil | 0,41% a.m. + TAC (1% sobre o valor contratado). | até 18 meses | - | Mínimo R\$ 100,00 | - | - | |
| | Microcrédito Crescer CEF | Caixa Econômica Federal | 0,41% a.m. + TAC (1% sobre o valor contratado) | até 12 meses | - | de R\$300 até 15 mil | - | *1°Crédito: 6 meses. Limite:R\$1.200 | |
| | FCO - Investimento e Capital de Giro Associado | Banco do Brasil, BRDE, Sicredi | 6,48% a.a. | até 20 anos (dependendo da linha) *Para Capital de Giro Associado prazo de 3 anos | até 5 anos (dependendo da linha) *Para Capital de Giro Associado até 1 ano | até 100% do valor do projeto (dependendo do porte da empresa) | Garantias reais ou Fundos de Avais | *Capital de Giro Associado: de até 100% do valor financiado pelo projeto para o EI; *bonus de adempencia de 15% | |
| | Linha p/ Informal - Fixo e Misto | Banco da Gente | 2% a.m. | até 24 meses | até 3 meses | Fixo: Até 5 mil / Misto: Até 6 mil | Avalista / Fiador | *Informações: www.bancodagente.ms.gov.br | |
| | Linha de Crédito PJ - Fixo e Misto | Banco da Gente | 2% a.m. | até 24 meses | até 3 meses | Fixo: Até 8 mil / Misto: Até 10 mil | Avalista / Fiador | *Informações: www.bancodagente.ms.gov.br | |
| | Linha p/ Informal - Fixo e Misto | Credigente | 1,5% a.m.* | até 24 meses | até 2 meses | Fixo: Até 4 mil / Misto: Até 5 mil | Fiador / Garantia Real | *1,8% após vencimento | |
| | Linha de Crédito PJ - Fixo e Misto | Credigente | 1,5% a.m.* | até 24 meses | até 3 meses | Fixo: Até 8 mil / Misto:Até 10 mil | Fiador / Alienação Fiduciária / Garantia Real | *1,8% após vencimento | |
| | Cartão | Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, Sicoob, Sicredi, Bradesco e Itaú | 0,92% a.m. | até 48 meses | - | até R\$ 1.000.000,00 | Negociadas entre o banco emissor e o cliente, na análise de crédito | *O cartão pode ser utilizado para adquirir os mais de 236 mil itens de setores variados expostos no Portal BNDES:www.cartaoendes.gov.br | |
| | Capital de Giro | Linha de Crédito PJ | Banco da Gente | 2% a.m. | até 15 meses | - | Informal: Até 3 mil / Formal: Até 5 mil | Avalista / Fiador | - |
| | | Linha de Crédito PJ | Crédigente | 1,5% a.m.* | até 24 meses | - | Informal: Até 2 mil / Formal: Até 5 mil | Fiador / Alienação Fiduciária / Garantia Real | *1,8% após vencimento |
| BB Giro Rápido | | Banco do Brasil | 3,02% a.m. | até 24 meses | até 59 dias | até R\$ 20.000,00 | FGO e Aval dos Sócios | - | |
| Giro Caixa Fácil | | Caixa Econômica Federal | 1,59% a.m. | 2 a 40 meses | - | mínimo de R\$ 1.000,00 | FGO e Aval dos Sócios | - | |
| FCO - Capital de Giro | | Banco do Brasil e Sicredi | 10,59% a.a. | até 18 meses MPE | até 3 meses | Micro empresas até 90 mil e PE até 270 mil. | Aval do sócios, garantias reais ou Fundos de avais. | - | |

OBS: As taxas e condições aqui apresentadas estão sujeitas à alteração, à análises cadastrais e de risco. Poderá haver alterações nas demais condições de acordo com a política de cada instituição, sem prévio aviso.

Figura 4: Principais linhas de microcrédito no Brasil
Fonte: As principais linhas de crédito - Sebrae Nacional - 25/07/2016

2.3.2 INVESTIDOR ANJO

O termo investidor anjo, de acordo com Spina (2012) tem sido muito utilizado para designar pessoas com alto poder patrimonial, normalmente empresários ou executivos de sucesso, e que estão dispostas a investirem em um novo negócio que possa trazer um alto retorno do investimento e que ao mesmo tempo proporcione satisfação pessoal com o apoio que sua experiência traz.

Dornelas (2008) ressalta que os investidores anjos vêm para preencher os espaços provenientes de um mercado que se encontra em fase de ascensão, possibilitando alocação de recursos e de conhecimento gerencial.

Segundo Spina (2012), os investidores anjo investem em empresa em seu estágio inicial, e além de beneficiá-las com recursos financeiros, auxiliam também com suas experiências, conhecimentos e com sua rede de relacionamentos, ajudando a dar suporte ao empreendedor para que o novo negócio cresça e tenha sucesso. A maioria possui idade entre 40 e 60 anos e têm formação superior. Em geral, são ex-empresários em busca de retornos acima da média de mercado. Geralmente o seu retorno do investimento é concedido em troca de uma participação acionária na empresa, ou de uma quota do capital social da empresa que está sendo criada, mas todo esse investimento só acontece após o investidor anjo analisar todas as variáveis do plano de negócios da empresa.

No Brasil, o termo “Investidor Anjo” ainda passa por um processo de amadurecimento e vem conquistando cada vez mais espaço, devido aos novos investimentos, que estão atraindo um grande número de investidores. Os investidores anjos brasileiros possuem uma diferenciação em seu perfil: não possuem uma significativa base tecnológica, porém, possuem grande conhecimento nas áreas gerenciais, administrativas e jurídicas. Além de ter uma cultura individualista na forma de investir, são conservadores, devido à vasta experiência nos negócios e, com isso, são receosos quando o assunto compromete o controle dos seus negócios. O investidor anjo não possui somente a experiência adquirida ao longo de sua vida como empreendedor, mas possui também um amplo conhecimento na área acadêmica. O retorno mínimo esperado do investimento é de 18% por ano e o período esperado para

obtenção do retorno varia entre 4 e 6 anos. Com o intuito de gerar um aumento nos seus investimentos, a maioria dos investidores anjos prefere ter uma pequena participação nas ações. Um dos fatores determinantes que motivam um investidor a aplicar recursos em empresas emergentes é a possibilidade de obter maior ganho, a confiança no empreendedor e a satisfação pessoal do investidor.

2.3.3 VENTURE CAPITAL

Segundo Almeida et al. (2011) *Private Equity* trata-se na sua definição estrita, de investimentos em participações acionárias de empresas de capital fechado. Logo, o *Venture Capital* é um tipo de *Private Equity*, sendo que a diferença de um e outro está no estágio em que a empresa se encontra no seu ciclo de vida. Se for uma empresa estruturada e madura, o investimento é de *Private Equity*. Se a empresa está no início de seu ciclo, é *Venture Capital*. No investimento de PE/VC, o empreendedor vende uma participação acionária de sua empresa para receber recursos como capital, apoio à gestão e estratégia do negócio e governança corporativa, e ambos criam valor à empresa ao desenvolvem essa parceria. No Brasil, essa cultura de “Companhias de Garagem” financiadas por PE/VC é praticamente inexistente, apesar do destaque do brasileiro no *ranking* de empreendedorismo do *Global Entrepreneurship Monitor* (GEM) (Figura 5):

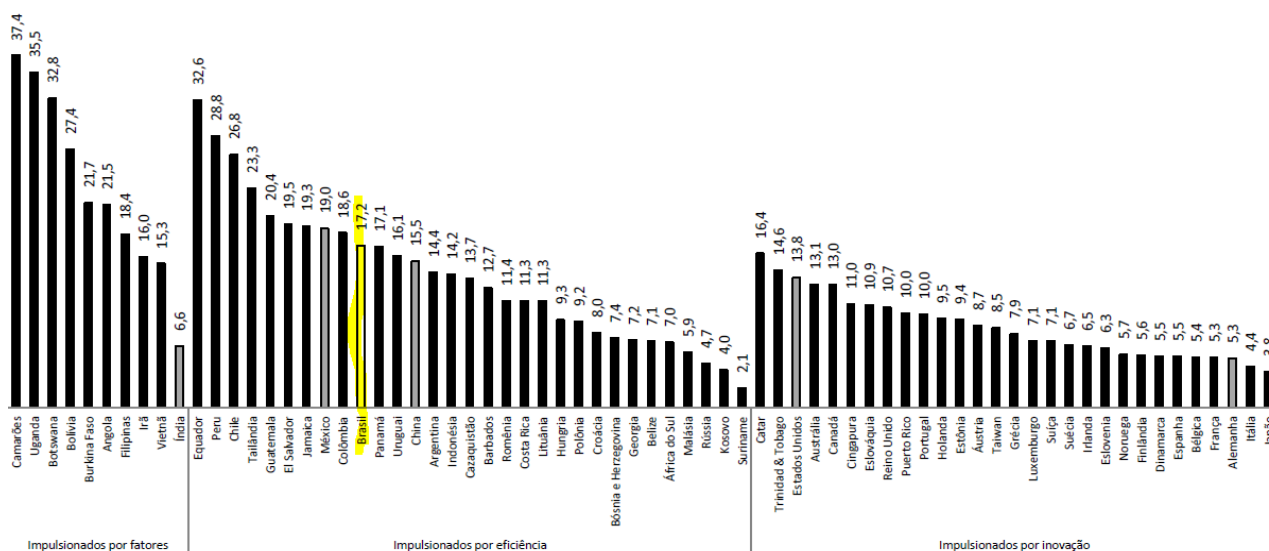


Figura 5: Ranking de empreendedorismo

Fonte: GEM 2014 – Classificação baseada no relatório de competitividade Global – Publicação do Fórum Econômico considerando o PIB per capita e a parcela relativa aos bens primários.

Das fontes de recursos com as quais as empresas se financiam as duas mais básicas são: Ações (*equity*) e Dívida (*debt*). Tanto as ações quanto a dívida podem ser públicas (negociadas em bolsa de valores, mercado de balcão ou em outros mercados de valores) ou privadas (negociadas de forma privada entre as partes).

Private Equity refere-se a investimentos em participações acionárias (*equity*) de empresa de capital fechado (*private*) que não tem tamanho para acessar o mercado financeiro via instrumentos públicos (como o lançamento de ações em bolsa de valores) ou que já possui tamanho, mas ainda não está suficientemente preparada para ter o seu capital aberto ao público.

Os investimento de *Private Equity*, por serem privados e ilíquidos, enquadram-se na categoria de ativos alternativos, o que requer do investidor um perfil de longo prazo que aqueles de investimentos tradicionais para realização dos ganhos.

Os investimentos de *Private Equity* são tradicionalmente divididos em:

- Venture Capital*: em que se refere às participações minoritárias em empresas em estágios iniciais.
- Buyout*: às aquisições de controle acionário em empresas nos estágios mais maduros.

c) *Venture Capital* também é conhecida no Brasil como Capital Empreendedor ou Capital de Risco (tradução literal do termo *Risk Capital*, que trouxe durante anos uma conotação negativa para este segmento no país).

A estrutura básica da indústria de PE/VC é composta de quatro participantes: (i) organizações gestoras; (ii) investidores; (iii) veículos de investimentos; e (iv) empresas em portfólio.

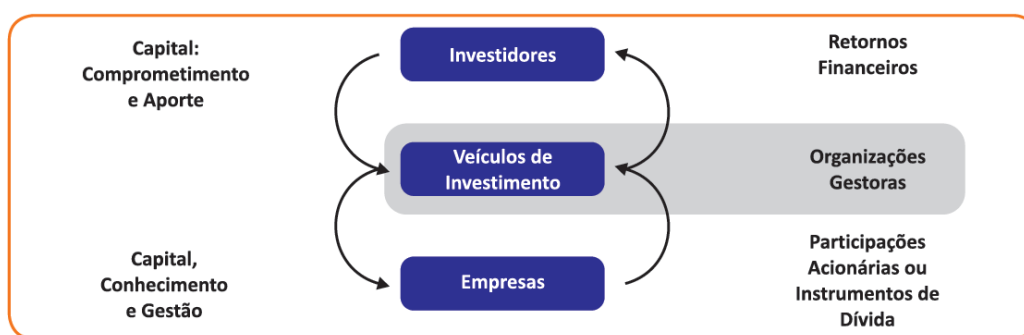


Figura 6 – Estrutura de PE/VC
Fonte: ABIP apud GVcepe

As organizações gestoras de PE/VC captam recursos com os investidores, estruturam e gerem os recursos que foram captados, que são utilizados para investir em empresas, através de aquisição de participações acionárias ou até por instrumentos de dívida.

Temos como principais atores desse ecossistema os investidores-anjo, prestadores de serviço (advogados, consultorias, auditorias), entidades de fomento e apoio, instituições governamentais, universidades, incubadoras e associações. Estes atores trabalham de forma cooperativa ou não, e promovem a evolução das empresas ao longo de todo seu ciclo de desenvolvimento.

As organizações gestoras possuem origem e estruturas diferentes, e podem ser constituídas no Brasil ou no exterior. Suas categorias são:

| | |
|--------------------------|---|
| Independente | Não pertence a nenhuma instituição financeiro ou grupo empresarial, e possui equipe de gestão (os chamados gestores de <i>PE/VC</i>) totalmente independente. Essas organizações têm seu capital fechado ou, em vários casos, aberto em bolsa de valores. A estrutura independente de capital fechado é a categoria mais típica de organizações gestoras de <i>PE/VC</i> ao redor do mundo. |
| <i>Corporate Venture</i> | São estruturas de corporações ou conglomerados empresariais que alocam recursos a um determinado departamento ou divisão com o intuito de realizar investimentos de <i>PE/VC</i> , normalmente em negócios nascentes ou pequenas empresas inovadoras de alto impacto. Note que alocações de recursos de empresas ou conglomerados empresariais em fundos de <i>PE/VC</i> geridos por terceiros não são <i>corporate ventures</i> . Intel Capital, Google Ventures, Siemens Venture Capital, Dow Venture Capital e Votorantim Novos Negócios são exemplos de <i>corporate ventures</i> . |
| Instituição Financeira | Alguns bancos e instituições financeiras atuam na indústria de <i>PE/VC</i> diretamente ou por meio de um departamento, divisão, subsidiária ou dentro de sua estrutura de administração de recursos (<i>asset management</i>). |
| Setor Público | Embora o setor público atue, prioritariamente, como investidor, terceirizando a gestão de suas alocações de recursos em <i>PE/VC</i> , algumas instituições públicas fazem esses investimentos em empresas diretamente. No Brasil, temos o BNDES como uma estrutura típica do setor público. |

Figura 7: Categorias de gestoras de *PE/VC*

Fonte: ABID

O sistema de remuneração da organização gestora é composto de uma parte fixa, a taxa de administração, e de uma parte variável que depende do desempenho do veículo de investimento, a taxa de desempenho, sendo ambas as taxas estabelecidas para cada um dos veículos de investimento sob a responsabilidade da organização gestora.

3 METODOLOGIA

A pesquisa científica qualitativa de estudo de caso aplicado a gestão de negócios segundo Gomes (2006) maximiza a aprendizagem pelo desenvolvimento de habilidade analítica, tomada de decisão, administração de tempo, criatividade, e relação interpessoal. A análise de tudo que se relaciona ao estudo, que vai além do que está escrito no texto, são relevantes para a correta interpretação do problema apresentado.

De acordo com Gomes (2006), no estudo de caso é preciso tomar uma decisão, assumir o risco da escolha, assim temos que fundamentar muito bem essa escolha, além da pesquisa bibliográfica, devem ser consultados pessoas com experiência na área de estudo. Realizando a pesquisa bibliográfica e com acesso aos dados da empresa, busquei acrescentar à pesquisa uma entrevista com uma pessoa envolvida não só com o mundo das *Crowdfunding*, mas também gestor, conhecedor de outras formas de captação, sendo ele mesmo investidor anjo. Rodrigo Alvarenga é coordenador do curso de administração da PUC e diretor da empresa Hag Consulting, empresa focada em inovações.

Gomes (2006) explica um caso como a descrição de uma situação real do mundo dos negócios, vivenciado por uma empresa ou empreendedor, em determinado momento, envolvendo um problema, uma decisão, um desafio ou uma oportunidade. Todas essas qualidades se encaixam no caso do projeto do Laboratório Quatro Beer, uma cervejaria artesanal, com produtos diferenciados e que em fase inicial da empresa, tinha a necessidade de capital para investimento e poucas formas de acesso ao crédito para microempreendedores, com esses limitantes, buscou um caminho inovador, através do *Crowdfunding* para levantar capital para avançar com a empresa para um próximo estágio.

Para análise do conteúdo, segundo Laville e Dionne (1999) as abordagens qualitativas conservam a forma literal dos dados, permitindo ao pesquisador prender-se às nuances de sentido que existem entre as unidades lógicas ou entre as categorias que as reúnem, pois nessas relações é que encontramos a significação do conteúdo, essa especificidade pode escapar ao amálgama do domínio mensurável, já que os números permitem apanhar uma

parte desse significado através de índices e frequências, a outra parte corre o risco de desaparecer no processo.

Para Laville e Dionne (1999), na análise qualitativa o processo é menos codificado, não há regras tão formalmente definidas, ainda que se aproximem da análise e da interpretação, o que não significa que seja aleatório e subjetivo. Assim, o pesquisador buscará constantemente a transparência do procedimento, o esforço pela objetivação pelos quais são explicitadas, explicadas e justificadas cada uma das etapas finalizadas e decisões tomadas.

Para auxiliar no processo, Laville e Dionne (1999) distinguem três estratégias de análise e interpretação qualitativas:

- a) Emparelhamento: consiste em associar dados recolhidos a um modelo teórico com a finalidade de compara-los, verifica-se a verdadeira correspondência entre a teoria e a prática.
- b) Análise Histórica: baseia-se num caso precedente, em um quadro teórico explícito, para elaborar um roteiro sobre a evolução do fenômeno ou da situação de estudo.
- c) Construção iterativa de uma explicação: Não supõe a presença prévia de um ponto de vista teórico, a análise e interpretação são iterativas, onde o pesquisador elabora a explicação logicado caso, examinando as unidades de sentido, as inter-relações entre as mesmas, deste modo, a construção segue ao modelo de grade aberta, conveniente em estudos de caráter exploratórios.

4 APRESENTAÇÃO, ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Para o estudo de caso utilizamos dados de um bem sucedido *Crowdfunding*, através da colaboração da Cervejaria QuatroBeer, que cedeu os dados financeiros e planejamento do projeto de captação. As planilhas, com as estimativas financeiras do projeto que foram disponibilizadas pela plataforma utilizada, a Benefeitoria.

O Projeto: Laboratório QuatroBeer

Valor Atingido: R\$ 5.260 Meta R\$ 3.000 Percentual Atingido 175%

- Empreendedor: Ricardo Carvalho
- Produtos e serviços: Cervejas artesanais diferenciadas, cursos sobre a produção caseira, Degustação e aromas.
- Categoria: Empreendedorismo, Economia Colaborativa, Financiamento Coletivo.

Objetivo na plataforma de *Crowdfunding*

Ampliação da capacidade de produção da Cervejaria Caseira Experimental QuatroBeer, para poder apresentar nossa cerveja a mais pessoas. Adquirir equipamentos para 50 litros de cerveja por leva, tais como panelas, fermentadores cônicos, bombas de recirculação, fogareiro extra e acessórios. O montante necessário para os equipamentos QuatroBeer a serem financiados pela plataforma de *crowdfunding*: R\$3.000,00.

4.1 A CAMPANHA DE CROWDFUNDING: LABORATÓRIO QUATRO BEER

Relato do empreendedor Ricardo Carvalho:

A minha história com a cerveja artesanal caseira é assim: comecei a fabricar cerveja em casa há quase um ano e meio e me apaixonei pela brincadeira. Iniciei fazendo 10 litros por leva e seguindo receitas já testadas por cervejeiros mais experientes, e em pouco tempo quis me aperfeiçoar. Fiz cursos online, comprei diversos livros, li milhares de páginas sobre o assunto,

assisti a dezenas de vídeos, decorei tabelas sobre características de maltes, lúpulos e leveduras. Dos quatro tipos de cerveja que eu havia pensado em produzir, passei a experimentar, testar ingredientes, criar minhas próprias receitas, e hoje faço mais de uma dúzia de estilos - cervejas de trigo alemãs, *witbiers belgas*, *red ales*, *stouts*, *india pale ales*, *amber bitter ales*, *belgian blondes...* e várias outras.

As cervejas começaram a fazer sucesso entre amigos e conhecidos e precisei aumentar a produção. Comprei novo equipamento para poder fazer o dobro da quantidade e, assim, pude apresentar minhas receitas a mais pessoas. Recebi diversos elogios e segui em frente. Hoje eu já produzi por volta de 60 levas de cerveja e passei a registrar minhas atividades no Facebook. Só que muita gente, ao saber que eu fazia cerveja, pedia para provar. Amigos apresentaram pra amigos, que convidaram conhecidos para provar. Familiares pedem. E eu não tenho capacidade de produção para atender a todos. Além disso, muitos me perguntam sobre quando passarei a comercializar a cerveja, mas é um passo grande que eu não tenho como dar sem ter o feedback de mais pessoas sobre o produto.

Você poderá provar minhas cervejas artesanais ao colaborar com o projeto. Pra quem nunca participou de *crowdfunding*, saiba que é muito simples. Você colabora com uma (ou mais, se quiser) das cotas e recebe em troca uma recompensa, caso a meta seja atingida. Para todos que contribuírem com o projeto, a retribuição é receber e poder provar minhas cervejas artesanais, mas as recompensas ainda incluem porta-copos personalizados, copos especiais, kits completos e até um mini-curso de fabricação caseira de cerveja. Você pode usar o cartão pagando via internet ou ainda pagar por boleto bancário, e se o projeto não atingir a meta você recebe o valor de volta. É tudo ou nada. Você sai ganhando por ter colaborado com o projeto e recebido uma recompensa por isso ou não tem ônus nenhum caso o projeto não saia do papel.

E por que eu escolhi o *crowdfunding*? Porque é uma maneira moderna de envolver pessoas com interesses em comum no seu projeto e, assim, viabilizá-lo. Se a meta for atingida e o projeto sair do papel, muito mais gente vai poder conhecer minhas cervejas e compartilhar deste meu hobby que está ficando sério.

Com o financiamento colaborativo, não só meus amigos e parentes conhecerão a QuatroBeer, mas também os benfeitores, amigos deles, conhecidos e, de uma certa maneira, todos envolvidos farão parte da história desta marca. Para isso eu preciso aumentar minha produção e adquirir equipamentos maiores, com maior precisão e que facilitem o trabalho. São panelas, fermentadores cônicos, fogareiro elétrico, recipiente e válvulas para engarrafamento, bombas de recirculação, garrafas e vários acessórios necessários.

Alguns objetos são mais caros, como as panelas que chegam a R\$400 cada e os fermentadores que passam dos R\$450 cada, e a soma dos outros acessórios passa de R\$1000. Por isto criei esta campanha - para encontrar interessados em colaborar com a aquisição deste material, passar a conhecer a cerveja caseira da QuatroBeer e participar de um passo importante para que um dia - quem sabe? - eu possa pensar em me profissionalizar e produzir em maior escala.

4.2 A PLATAFORMA DE *CROWDFUNDING*: BENFEITORIA

Informações retiradas da plataforma Benfeitoria (<https://beta.benfeitoria.com/proposta>).

A missão da plataforma:

O *crowdfunding* nasceu como uma versão moderna da tradicional vaquinha, e hoje já desponta como uma das melhores maneiras de financiar uma ideia. Mais do que isso, ele provou ser uma grande ferramenta para testar um produto ou serviço, construir comunidade e engajar voluntários para a uma proposta. Tá na hora de falar menos e fazer mais!

Maior taxa de sucesso do Brasil:

- 81% dos projetos financiados atingiram suas metas em 2014.
- Atendimento personalizado
- Respostas em até 48 hrs, com dicas e materiais para montagem da campanha.

- Sem comissão obrigatória
- Aqui você é quem decide o quanto quer pagar pelos nossos serviços.
- Conteúdo aberto
- Compartilhamos com você tudo o que aprendemos.
- A Benfeitoria é um negócio social que nasceu para fomentar uma cultura mais humana, colaborativa e realizadora no Brasil.

Na prática, somos um laboratório de experimentos colaborativos que desenvolve conteúdos e ferramentas para estimular pessoas e instituições a fazerem parte de projetos transformadores, de forma simples e lúdica. Além de oferecer esses serviços, realizamos projetos autorais nossos, como o Rio+, o Reboot e o UFC (Universidade do Financiamento Coletivo).

Aqui na Benfeitoria entram iniciativas de qualquer tema ou tamanho, desde que promovam um bem comum. A ideia é transformar interesse coletivo em impacto positivo; pessoas de bem em benfeitoras. Atuamos *ONLINE* (através das nossas duas plataformas de *crowdfunding*: benfeitoria.com e recorrente.benfeitoria.com) e "*Onlife*", através de cursos e consultorias.

4.3 ANÁLISE DE VIABILIDADE DO CROWDFUNDING

Antes de começar a campanha de *Crowdfunding*, o empreendedor vai precisar estudar a viabilidade da captação através da plataforma, apesar da facilidade e da não burocracia, existem custos envolvidos, que devem ser bem estimados, para que a arrecadação final comporte o valor necessário tanto para o projeto quanto para os custos do financiamento e das recompensas ofertadas. A principal vantagem ao empreendedor é que os mesmos só existirão se o projeto se mostrar viável e como consequência a meta ser atingida. É um caso prático de ser 100% financiado pelo cliente, porque desta maneira apenas após a conclusão do projeto e com o dinheiro em mãos, é que serão feitos os pagamentos financeiros realizados para a plataforma de *Crowdfunding* e pela integradora financeira (Pageseguro ou Paypal), e as recompensas serão entregues aos compradores (financiadores).

Seguindo um roteiro disponibilizado pela plataforma Benfeitoria, a viabilidade pode ser estimada em oito etapas:

1. Escopo do Projeto

Nesta etapa serão definidos alguns pontos iniciais específicos: O “Por Quê?” se escreve o principal motivo pelo qual se está realizando o projeto; “O Que?” descreve o que irá realizar com o projeto; E finalmente o “Quanto?” serão todos os recursos necessários para tirar o projeto do papel.

| 1. ESCOPO DO PROJETO | | | | | | | |
|---|--------------|----------------------|-------|---------------------------------|--------------|--|--|
| <p style="text-align: center;">POR QUÊ?</p> <p>Nesta parte, você escreverá o principal motivo pelo qual você está realizando o projeto. O que te faz realizá-lo, o que te faz levantar da cama todos os dias, o propósito por trás da ideia.</p> <p>A minha história com a cerveja artesanal caseira é assim: comecei a fabricar cerveja em casa há quase um ano e meio e me apaixonei pela brincadeira. Iniciei fazendo 10 litros por leva e seguindo receitas já testadas por cervejeiros mais experientes, e em pouco tempo quis me aperfeiçoar. Fiz cursos online, comprei diversos livros, li milhares de</p> | | | | | | | |
| <p style="text-align: center;">O QUE?</p> <p>Aqui, descreva o que irá realizar com o projeto. E, para treinar seu poder de síntese, é importante tentar descrever o projeto em no máximo 140 caracteres.</p> <p>Ampliação da capacidade de produção da Cervejaria Caseira Experimental QuatroBeer, para poder apresentar nossa cerveja a mais pessoas. Adquirir equipamentos para 50 litros de cerveja por leva, tais como panelas, fermentadores cônicos, bombas de recirculação, fogareiro extra e acessórios.</p> | | | | | | | |
| <p style="text-align: center;">QUANTO?</p> <p>Descreva aqui os recursos necessários para tirar o projeto do papel. Lembre-se que esses recursos podem ser financeiros ou não.</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="width: 50%; text-align: center;">Recursos necessários</th> <th style="width: 50%; text-align: center;">Custo</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Gastos de realização do projeto</td> <td>R\$ 1.850,00</td> </tr> <tr> <td> </td> <td> </td> </tr> </tbody> </table> | | Recursos necessários | Custo | Gastos de realização do projeto | R\$ 1.850,00 | | |
| Recursos necessários | Custo | | | | | | |
| Gastos de realização do projeto | R\$ 1.850,00 | | | | | | |
| | | | | | | | |

Figura 8: Escopo do Projeto
 Fonte: Benfeitoria e QuatroBeer – Adaptado pela autora

2. Mapa da rede

É apenas o detalhamento dos possíveis financiadores, pessoas que ajudaram o projeto a se realizar, aqui se enquadram os seus clientes em potencial, investidores anjos e assim como os amigos e familiares. Nessa etapa, busca se definir não só a rede de contatos, mas também o montante que poderá ser levantado. É um ótimo indicador de aceitação de mercado, se conseguir reunir pessoas

engajadas para iniciar o seu projeto, já é um primeiro passo para ganhar conhecimento e mercado no lançamento do mesmo.

2. MAPA DA REDE

PERFIS

Quais os grupos que mais se interessariam em tirar o projeto do papel? Qual seria a principal motivação deles? Essa é a hora de descrever os perfis de possíveis colaboradores e polinizadores do seu projeto.

| Grupo | Motivação | Convite! |
|------------------|---|---------------------------------------|
| Família e amigos | Porque me amam, me conhecem e acreditam no meu trabalho | Preciso de vocês, me ajudem! |
| Simpatizantes | Porque reconhecem e querem apoiar a causa | Provem mais cervejas |
| Usuários | Porque querem recompensa | Vários perfis de brindes com Cervejas |

REDE PRIMÁRIA

Tendo preenchido os perfis de colaboradores ao lado, agora é hora de colocar quem seriam os potenciais colaboradores de sua rede primária. Entenda rede primária como família, amigos e pessoas que já são engajadas no seu projeto. Liste quem são essas pessoas, como entrará em contato com elas (email, telefone, etc) e um possível chute de com quanto cada uma dessas pessoa colaboraria. Não se prenda ao espaço disponibilizado aqui. Aconselhamos que você crie uma lista em outro lugar onde possa colocar o maior número possível de pessoas na sua rede primária. É legal ter 1 pessoa na sua rede primária para cada R\$ 300 que quiser arrecadar.

| Nome | Relação | Valor estimado da colaboração |
|----------------|----------------------------------|-------------------------------|
| Dona Terezinha | Mãe | R\$ 400,00 |
| Adamastor | Pai | R\$ 250,00 |
| Berenice | Irmã | R\$ 100,00 |
| Claudioмиro | Amigo de infância | R\$ 50,00 |
| Consumidores | Seguidores da pagina no Facebook | R\$ 2 500,00 |

REDE SECUNDÁRIA

E para finalizar o mapa da sua rede, liste quem seriam as pessoas e/ou instituições que fazem parte da sua rede secundária, que são aquelas pessoas que você não tem contato direto mas sabe que se interessariam pelo projeto. Liste quem são essas pessoas e como tentaria entrar em contato.

| Nome | Tamanho da rede | Como chegar lá |
|--------------|-----------------|-------------------|
| Ancelmo Góis | Colunista | Amigo de um amigo |

Figura 9: Mapa da Rede

Fonte: Benfeitoria e QuatroBeer – Adaptado pela autora

3. Ferramentas de sedução

Nessa parte começam os principais custos envolvidos no projeto, como recompensas, custo logístico e material de divulgação. As recompensas normalmente são os produtos correlacionados a empresa, podem ser apenas iscas para atrair o cliente para o consumo do produto final> Neste caso, como se trata de um custo variável, será estimado em valor unitário, e seu valor não deverá corresponder mais que 30% do valor arrecadado.

Essa parte deve ser muito bem planejada, porque os custos iram determinar a meta mínima ideal para que o projeto seja possível através do *crowdfunding*.

3. FERRAMENTAS DE SEDUÇÃO ;)

RECOMPENSAS

liste as possíveis recompensas que você usará em sua campanha de crowdfunding. Pensamos que o ideal gira em torno de 5 e 8 recompensas, no máximo 10. Dicas de como produzir boas recompensas neste [vídeo](#). Considere os custos de envio e produção de cada recompensa. Pense em parceiros que podem fazer parte desse momento para reduzir os custos :)

| Descrição | Valor | Custo | % Custo |
|---|------------|------------|---------|
| Quatro Weiss | R\$ 20,00 | R\$ 4,00 | 20% |
| 2 Quatro Weiss + Porta copo | R\$ 40,00 | R\$ 11,70 | 29% |
| 3 Quatro Weiss + Abridor de garrafas | R\$ 60,00 | R\$ 16,50 | 28% |
| 4 Quatro Weiss + Par de copos especiais | R\$ 100,00 | R\$ 25,50 | 26% |
| Kit QuatroBeer | R\$ 150,00 | R\$ 36,70 | 24% |
| Mini Curso de cerveja + Kit QuatroBeer | R\$ 300,00 | R\$ 128,70 | 43% |
| | | R\$ - | #DIV/0! |
| | | R\$ - | #DIV/0! |
| | | R\$ - | #DIV/0! |
| | R\$ - | R\$ - | #DIV/0! |

MATERIAIS DE COMUNICAÇÃO

Você precisará produzir diversos materiais de campanha, entre eles vídeos, imagens e textos para usá-los de divulgação. Aqui, liste os materiais que você precisará produzir e os possíveis custos de produção, sempre considerando parceiros que podem ajudar a reduzir esses custos.

| Tipo de Material | Custo de Produção |
|------------------|-------------------|
|------------------|-------------------|

Figura 10: Ferramentas de Sedução
 Fonte: Benfeitoria e QuatroBeer – Adaptado pela autora

4. Meta mínima

Agora que já temos uma base sobre o valor almejado para o projeto em si e os custos envolvidos nas recompensas, montamos uma modelagem para buscar a meta mínima para ser arrecada pela plataforma. Dessa forma, iremos incluir as comissões da plataforma de *crowdfunding* e a comissão cobrada pelas integradoras financeiras, assim como um percentual para margem de erro.

| Calcule: | Valor | |
|---|---------|----------|
| Custo mínimo do projeto | R\$ | 1.850,00 |
| Custos do material de comunicação | R\$ | - |
| Custo de produção e entrega das recompensas | 33% R\$ | 1.221,00 |
| Porcentagem da plataforma | 7% R\$ | 259,00 |
| Integradoras financeiras | 5% R\$ | 185,00 |
| Margem de erro | 5% R\$ | 185,00 |
| Meta Mínima: | R\$ | 3.700,00 |

Figura 11: Meta Mínima

Fonte: Benfeitoria e QuatroBeer – Adaptado pela autora

A modelagem é similar ao índice *Markup* na formação de preço, com a diferença de que o Custo Fixo é neste caso a meta a ser alcançada. Por meio dos percentuais dos custos e despesas descobrimos qual valor precisaremos para atingir o valor líquido do projeto, seguindo a seguinte fórmula:

Meta Mínima

$$= \frac{(\text{Custo mínimo do projeto} + \text{Custo do Material de comunicação})}{$$

$$(1 - \text{Custo de produção e entrega das recompensas \%} \\ - \text{Comissão Plataforma \%} \\ - \text{Comissão Integradoras financeiras\%} \\ - \text{Margem de erro \%})$$

5. Reflexão

A plataforma estima que sua rede de contatos deva ser de no mínimo o valor da meta mínima dividido por 5, neste caso, a cervejaria precisaria de 740 contatos que colaborassem com no mínimo 5 reais.

5. REFLEXÃO

Com uma meta mínima definida podemos ter uma idéia de quantas pessoas teremos que atingir. O número abaixo é uma primeira estimativa da quantidade de pessoas que precisam visitar a página da campanha ao longo do tempo determinado. Você é capaz de conseguir levar todas essas pessoas para a página? Se não, não avance para a próxima etapa! Algo precisa ser revisto.

Esse número é compatível com sua rede?

740

Figura 12: Reflexão
Fonte: Benfeitoria e QuatroBeer – Adaptado pela autora

6. Outras metas

Visa agregar valor aos argumentos, para que a campanha sustente uma arrecadação ainda maior que a meta mínima.

| 6. OUTRAS METAS | |
|---|-------------------------------|
| Além da meta mínima, é importante criar outras metas de campanha com outros objetivos atrelados a elas. Assim, você consegue criar mais argumentos de comunicação e a possibilidade de arrecadar ainda mais recursos. Crie pelo menos uma outra meta além da meta mínima. | |
| Metas | Argumentos |
| Meta mínima: 3700 reais | Consigo fazer o mínimo viável |
| Segunda meta: 4000 reais | Consigo fazer mais coisa |
| Terceira meta: 5500 reais | Consigo fazer MUITA coisa |
| Quarta meta: 8000 reais | Consigo dominar o mundo |
| | |
| | |

Figura 13: Outras Metas

Fonte: Benfeitoria e QuatroBeer – Adaptado pela autora

7. Plano de mobilização

Seria o plano de marketing da campanha, e ajuda a definir a rede primária e a trabalhar uma comunicação que engaje a rede secundária na campanha.

7. PLANO DE MOBILIZAÇÃO

Aqui é hora de planejar como você vai engajar as pessoas a contribuir e divulgar sua campanha. Pense por etapas: mobilize sua rede primária (amigos e familiares) até chegar aos 10% de arrecadação. Depois, até 50% da meta, acione imprensa, formadores de opinião e pessoas que irão disseminar sua campanha. Também crie recompensas exclusivas atreladas a essas metas. Mais dicas no nosso [vídeo](#).

Pense em ações para definir cada uma das metas definidas anteriormente, ex:

- Campanha entre os amigos e familiares
- Seguidores da página da QuatroBeer no Facebook

Figura 14: Plano de Mobilização

Fonte: Benfeitoria e QuatroBeer – Adaptado pela autora

8. Resultado esperado

Nessa etapa é realizada uma prévia do resultado esperado com o projeto no *Crowdfunding*. Trata-se de uma conferência se o planejamento até aqui foi bem realizado. Nesta momento, separam-se as recompensas, seu valor de arrecadação e o custo de cada uma, e verifica-se o valor líquido de cada arrecadação.

| | Recompensas | Valor pedido | Custo recompensa | Valor líquido |
|---|---|--------------|------------------|---------------|
| 1 | Quatro Weiss | R\$ 20,00 | R\$ 4,00 | R\$ 16,00 |
| 2 | 2 Quatro Weiss + Porta copo | R\$ 40,00 | R\$ 11,70 | R\$ 28,30 |
| 3 | 3 Quatro Weiss + Abridor de garrafas | R\$ 60,00 | R\$ 16,50 | R\$ 43,50 |
| 4 | 4 Quatro Weiss + Par de copos especiais | R\$ 100,00 | R\$ 25,50 | R\$ 74,50 |
| 5 | Kit QuatroBeer | R\$ 150,00 | R\$ 36,70 | R\$ 113,30 |
| 6 | Mini Curso de cerveja + Kit QuatroBeer | R\$ 300,00 | R\$ 128,70 | R\$ 171,30 |

Figura 15: Resultado esperado parte 1

Fonte: Benfeitoria e QuatroBeer – Adaptado pela autora

Agora que temos nosso valor líquido, estimamos quantos apoiadores teremos por recompensa. Nesta etapa o empreendedor precisa estar conectado com sua demanda, como por exemplo, qual a recompensa será a mais requisitada. É preciso determinar se a recompensa poderá ser efetuada, determinar o limite possível de cada uma.

| Apoiadores estimados | Quantidade disponível | Arrecadação recompensa | Custo recompensa | Total recompensa |
|----------------------|-----------------------|------------------------|------------------|------------------|
| 7 | 7 | R\$ 140,00 | R\$ 28,00 | R\$ 112,00 |
| 9 | 9 | R\$ 360,00 | R\$ 105,30 | R\$ 254,70 |
| 6 | 6 | R\$ 360,00 | R\$ 99,00 | R\$ 261,00 |
| 8 | 8 | R\$ 800,00 | R\$ 204,00 | R\$ 596,00 |
| 22 | 22 | R\$ 3.300,00 | R\$ 807,40 | R\$ 2.492,60 |
| 1 | 1 | R\$ 300,00 | R\$ 128,70 | R\$ 171,30 |

Figura 16: Resultado esperado parte 2
 Fonte: Benfeitoria e QuatroBeer – Adaptado pela autora

Como esses dados em mãos, já se pode verificar a arrecadação estimada de cada recompensa e o total que poderá ser arrecadado. E como isso o empreendedor já tem em mãos o resultado esperado do projeto.

| | | |
|---------------------------------------|------------|-----------------|
| TOTAL Arrecadado | R\$ | 5.260,00 |
| TOTAL Custos de Recompensa | 26% | R\$ 1.372,40 |
| Custos da Transação Financeira (MoIP) | 5% | R\$ 263,00 |
| Margem de Erro (5%) | 5% | R\$ 263,00 |
| Percentual para a Benfeitoria | 7% | R\$ 368,20 |
| TOTAL LÍQUIDO CROWDFUNDING | R\$ | 2.993,40 |

Figura 17: Resultado esperado parte 3
 Fonte: Benfeitoria e QuatroBeer – Adaptado pela autora

➤ **Valor MoIP e Comissão para a Plataforma: 631,20**

Essa etapa pode ser novamente refeita após conclusão da campanha, e assim ter exatamente os valores disponíveis para realizar a entrega das recompensas e o valor líquido para aplicar no investimento em si.

4.4 EXEMPLOS DE MICROCRÉDITO

Como apoio para comparação da captação via *crowdfunding*, comparemos a valor do projeto em um modelo de captação de microcrédito. Escolhi uma linha do BB e do cartão do BNDS devido ao valor baixo do investimento.

Vamos equiparar o valor da captação nos empréstimos ao valor arrecadado através do *Crowdfunding*, no total de 5.260,00 – onde temos o montante para investimento em ativo fixo, como também Capital de Giro para as primeiras operações de vendas.

4.4.1 LINHA BANCO DO BRASIL DE MICROCRÉDITO

O Banco do Brasil por meio de sua rede de agências e da empresa parceira, Movera, oferece orientação e acompanhamento no local do seu empreendimento. Uma característica é alíquota zero de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF). Para conseguir contratar essa linha é preciso ser correntista do Banco do Brasil, ser microempreendedor individual (MEI) com faturamento até R\$ 60 mil por ano ou microempresa que fatura até R\$ 120 mil por ano para poder contratar e apresentar garantia pessoal de terceiros, que em alguns casos ela pode ser dispensada.

| Simular Financiamento | | |
|------------------------|-----|----------|
| Valor do Financiamento | R\$ | 5.260,00 |
| Valor da Parcela | R\$ | - |
| Número de Meses | | 24 |
| Juros a.m | | 1,01% |
| TAC - 1% S/ Montante | | 52,60 |
| Com valor da Taxa | | |
| Valor das parcelas | | 247,90 |

| | |
|----------------------|---------------------|
| TOTAL PAGO = | R\$ 5.949,63 |
| TOTAL JUROS = | R\$ 742,23 |

Figura 18: Simulador Financiamento Banco do Brasil
Fonte: Banco do Brasil – Adaptado pela autora

4.4.2 MICROCRÉDITO CARTÃO BNDS

É uma operação de crédito rotativo pré-aprovado para aquisição de produtos credenciados no BNDS para micro, pequenas e médias empresas com o limite de crédito definido pelo banco emissor do cartão por cliente. A anuidade é definida pelo banco emissor e a taxa de juros é calculada em função da taxa divulgada pela Andima e com base nas taxas da LTN.

A amortização é por parcelas fixas e iguais e os fornecedores devem ser empresas fabricantes de máquinas e equipamentos com fabricação total ou parcial no Brasil. É uma modalidade muito utilizada devido às baixas taxas de juros, o que se torna atraente ao tomador.

Cartão BNDES

Calcule sua prestação.

*Valor financiado:
(9.999.999,99)
5.260,00

Simulador

Data da Simulação: 15/08/2016

Valor financiado: R\$ 5.260,00

Taxa de Juros: 1,2% a.m.

Limpar Calcular

| | |
|-------------------|----------|
| Valor total pago | 6.012,96 |
| Valor total juros | 752,96 |

| Formas de pagamento* |
|----------------------------|
| 3 parcelas de R\$ 1.774,29 |
| 4 parcelas de R\$ 1.338,62 |
| 5 parcelas de R\$ 1.077,25 |
| 6 parcelas de R\$ 903,02 |
| 7 parcelas de R\$ 778,58 |
| 8 parcelas de R\$ 685,28 |
| 9 parcelas de R\$ 612,72 |
| 10 parcelas de R\$ 554,68 |
| 11 parcelas de R\$ 507,21 |
| 12 parcelas de R\$ 467,66 |
| 13 parcelas de R\$ 434,20 |
| 14 parcelas de R\$ 405,54 |
| 15 parcelas de R\$ 380,70 |
| 16 parcelas de R\$ 358,97 |
| 17 parcelas de R\$ 339,81 |
| 18 parcelas de R\$ 322,79 |
| 19 parcelas de R\$ 307,56 |
| 20 parcelas de R\$ 293,86 |
| 21 parcelas de R\$ 281,47 |
| 22 parcelas de R\$ 270,22 |
| 23 parcelas de R\$ 259,95 |
| 24 parcelas de R\$ 250,54 |

Figura 19: Simulador Financiamento Cartão BNDS
Fonte: BNDS adaptado pela autora

4.5 VANTAGENS E DESVANTAGENS

Com isso podemos traçar um paralelo referente à despesa financeiras nas três opções acima.

| | | | |
|---|---------------------|--|------------------------|
| Captação | 5.260,00 | Referente Investimento no Ativo Fixo e Capital de Giro para as operações. | |
| Opções: | Crowdfunding | Cartão BNDS | Microcrédito BB |
| Despesa Financeira (Juros, Comissão, taxa de desconto) | 631,20 | 752,96 | 742,23 |

Figura 20: Comparativo Financeiro
Fonte: Autora

Porém apenas tomar como base a despesas financeiras não é suficiente para a tomada de decisão, como podemos ver pela tabela a melhor opção seria a captação pelo Crowdfunding, mas já vimos que sua modelagem difere das outras formas de captação, assim como o entendimento contábil da transação.

Como base de análise, vamos emparelhar as informações da captação através do Crowdfunding e o quadro teórico financeiro.

Para entender a captação financeira através do Crowdfunding, precisamos entender antes a estrutura de capital de uma empresa, seguindo os exemplos de Salazar e Benedicto (2004) o balanço é formado por duas colunas: Ativo e Passivo, onde o Ativo é a descrição dos recursos investidos pela empresa e o Passivo são as obrigações contraídas com terceiros, o capital integralizado pelos sócios e os lucros que são reinvestidos. Podemos dizer que o passivo empresta para o Ativo, é a origem dos investimentos enquanto o Ativo é as aplicações.

Quando analisamos o passivo de uma empresa, estamos entendendo como ela se financia em suas operações. Assim convém entender como ele é dividido:

Passivo Circulante: Fornecedores, Provisão de impostos, Empréstimos de Curto Prazo e Outras Obrigações.

Exigível a Longo Prazo: Financiamentos

Patrimônio Líquido: Capital social, Lucros ou Prejuízos Acumulados

Segundo Gitman e Madura (2006) a estrutura do capital é a dívida de longo prazo e o capital próprio, e essa composição é uma das áreas mais complexas na tomada de decisão financeira, pois decisões erradas podem causar alto custo de capital. A grande preocupação na análise entre a relação de capital de terceiro e capital próprio é a diferença na remuneração, onde o capital emprestado assume menor risco que o capital próprio, sendo esse último compensado por retornos mais altos.

De acordo com Gitman e Madura (2006) para cada uma dessas captações existe um custo, que forma o custo do capital, sendo que a combinação dos mesmos chama-se estrutura-alvo de capital. Logo o montante e a fonte mais barata de financiamento são as prioridades nesta gestão. Porém quanto mais endividamento, maior o valor comprometido no balanço o que reflete em maior grau de endividamento.

Seguindo esse critério, onde a captação por *Crowdfunding* se encaixaria melhor na estrutura de capital?

Crowdfunding de investimento como o próprio nome diz *Equity*, é uma captação de capital próprio. Mas e no *Crowdfunding* de recompensa, como em nosso objeto de estudo de caso?

Segundo FIPECAFI (2006), no grupo do Passível Circulante, temos o subgrupo de Outras Obrigações, onde encontramos a conta de Adiantamento de Clientes, utilizada quando do recebimento antecipado de um bem ou serviço contra a obrigação contratual de produzir e entregar tais bens e serviços. Caso isso não se concretize, deve se baixar da conta pela devolução do dinheiro recebido. Também já é provisionado o custo incorrido para a produção desses bens, à medida que os mesmos são produzidos e entregues, os mesmos serão baixados da conta de Antecipação de clientes e do custo da mercadoria vendida, o saldo positivo se torna o lucro das vendas.

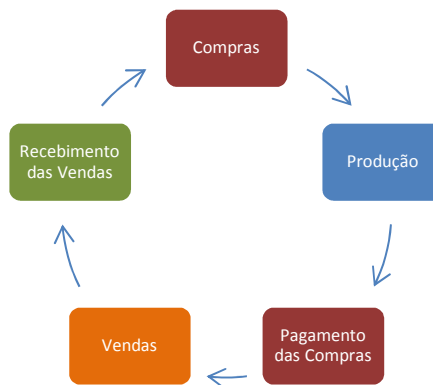
Podemos definir como uma receita antecipada, pois existe uma troca de bens, em que o lucro líquido dessas vendas se torna o valor do investimento necessitado, assim também podemos considerá-lo capital próprio.

Quando observamos a modelagem financeira realizada para alcançar a meta mínima, podemos perceber a proximidade do cálculo com o método de precificação *Markup*, como explica Sato (2012) é uma técnica sofisticada de cálculo e projeção de preços que considera todos os custos, despesas e

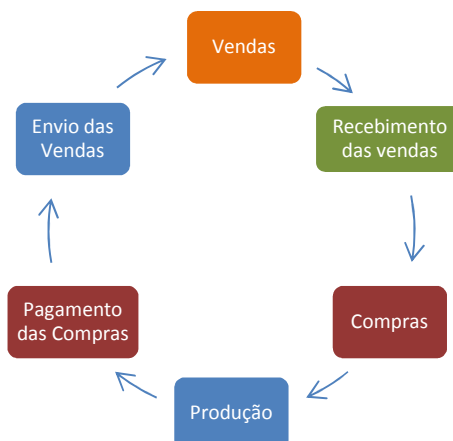
impostos, ou seja, a abordagem do *Crowdfunding* é completamente diferente de apenas calcular o valor dos juros na parcela a se pagar em um empréstimo convencional.

É preciso verificar os custos envolvidos na produção, na logística e na campanha de comunicação. O *Crowdfunding* trabalha como um pré-lançamento do produto, realizando mais que uma captação de capital, mas também testando a aceitação do produto no mercado e quando bem sucedida, a empresa que realiza a captação através do *Crowdfunding* é financiada pelo seu próprio cliente, que suporta financeiramente o estágio inicial do empreendimento.

Outra grande diferença nessa modelagem financeira contra empréstimos convencionais é a estrutura do ciclo financeiro da empresa, de acordo com Sato (2012) um ciclo financeiro tradicional funciona desta forma:



Entre pagar as compras e receber as vendas temos o ciclo financeiro da empresa tradicional, porém no caso do *Crowdfunding*, o ciclo financeiro é negativo, onde:



Segundo Sato (2012) quanto maior for o ciclo de caixa, pior para a empresa em termos financeiros, pois significa que a empresa precisa de um valor considerável de capital de giro para financiar suas atividades até o recebimento das vendas. Ou seja, quanto menor esse ciclo, menos capital precisa ser captado através dos sócios ou terceiros.

Primeiro se vende e recebe, apenas após isso é que se produz e entrega as mercadorias. Um ciclo invertido onde o benefício se encontra na tesouraria da empresa, que trabalha com fluxo de caixa positivo e com possibilidade de negociar maiores descontos.

Apesar das vantagens, o *Crowdfunding* continua sendo uma forma inovadora de captação, em que nem todas as empresas se encaixam nessa modalidade.

Abaixo um quadro com as principais vantagens e desvantagens entre o *Crowdfunding* e o microcrédito:

| | Vantagens | Desvantagens |
|-------------------------------|--|--|
| Crowdfunding | <ul style="list-style-type: none"> ❶ Sem burocracia e sem necessidade de crédito ❷ Facilita o empreendedor a se planejar tanto financeiramente quanto sua produção ❸ Campanha pode ajudar no lançamento da empresa e divulgar seus produtos ❹ A captação tem meta mínima, mas não tem restrição de meta máxima. ❺ Os custos envolvidos só serão cobrados no caso da campanha ser bem sucedida, e será descontado do total arrecadado. | <ul style="list-style-type: none"> ❶ Alto custo financeiro, tanto a comissão da plataforma quanto o desconto da integradora financeira elevam o custo da campanha. ❷ Exige bom planejamento financeiro, para determinar corretamente todos os custos e o valor correto da meta mínima. ❸ Campanha não ser bem sucedida ❹ Crowdfunding são apenas disponíveis para empresas em estágio inicial de captação. |
| Linhas de Microcrédito | <ul style="list-style-type: none"> ❶ Burocracia menor que outras linhas de crédito ❷ Existe acompanhamento do credor quanto ao planejamento e crescimento da empresa ❸ Juros mais acessíveis que outros empréstimos no mercado ❹ Financiamento independente do estágio em que as empresas se encontram. | <ul style="list-style-type: none"> ❶ O valor será apenas aquele solicitado e aprovado pelo limite de crédito ❷ A dívida permanecerá independente da empresa estiver lucrando ou não. |

Figura 21: Vantagens e Desvantagens

Fonte: Plataforma Benfeitoria, Banco do Brasil, BNDS – Adaptado pela autora

5 CONCLUSÃO

Crowdfunding é uma inovação na área de finanças, nascida do avanço na comunicação e da interatividade das redes. Ainda pouco popular no Brasil como forma de captação, com referencial teórico ainda escasso, o *Crowdfunding* vai abrindo espaço à medida que avança e demonstra suas vantagens competitivas.

Em entrevista com Rodrigo Alvarenga, um argumento que me chamou a atenção foi que não há como competir com o *Crowdfunding* em captação se não há juros pagos, em que o *Crowdfunding* protagoniza uma antecipação de recebíveis na qual ainda não há produção ou o produto em si, enquanto no empréstimo bancário, o capital de terceiro configura um risco para empresa. No *Crowdfunding* aqueles que acreditam na causa, que apoiam o empreendedor, chama o risco para si, e assume a possível perda, tanto no *Crowdfunding* de investimento como no de Recompensa, como no caso da empresa QuatroBeer, se a empresa não conseguir se estabelecer ou realizar a produção dos bens prometidos, os *Crowders* serão os prejudicados nessa relação.

O Desafio desse estudo de caso encontra-se em estabelecer parâmetros entre nossa teoria clássica de finanças e o *Crowdfunding*, visto que essa inovação não se encaixa como empréstimo bancário e nem configura emissão de ações.

No entanto, apesar das vantagens que percebemos, o *Crowdfunding* não é tão simples como parece quando observado de fora do processo. Para a captação ser bem sucedida e o empreendedor atingir sua meta inicial, exige-se um planejamento estratégico e financeiro muito bem elaborado, agregando valor à empresa e aos seus produtos. Embutir os custos do processo na campanha, e conseguir a colaboração do público vai exigir mais que bons produtos, pois será preciso engaja-los na causa.

Para próximos estudos que ajudem a configurar como uma opção de captação de capital na teoria financeira sugere-se o aprofundamento no planejamento de produção, pré-venda e nos custos logísticos das distribuições das recompensas.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALOIS, JD (2015) “**Candice Pascoal: Kickante is Experiencing “1800% Annual Growth” in Brazil**”. Crowdfund Insider. Consultado em 15 de Abril de 2016, < <http://www.crowdfundinsider.com/2015/09/75055-candice-pascoal-kickante-is-experiencing-1800-annual-growth-in-brazil/>>

BELLEFLAMME, Paul; LAMBERT, Thomas and SCHWIENBACHER, Armin, **Crowdfunding: Tapping the Right Crowd** (July 9, 2013). Journal of Business Venturing, 2014, 29(5), 585-609; CORE Discussion Paper No. 2011/32. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1578175>

CASE, Steve - **Crowdfunding is an innovation in entrepreneurial finance that can fuel “the Rise of the Rest” globally**. Foreword of Crowdfunding’s Potential for the Developing World. 2013. infoDev, Finance and Private Sector Development Department. Washington, DC: World Bank

Crowdfunding’s Potential for the Developing World. 2013. infoDev, Finance and Private Sector Development Department. Washington, DC: World Bank

DORNELAS, José Carlos Assis, 1971. **Empreendedorismo corporativo** / José Carlos Assis Dornelas. – 2.ed. – Rio de Janeiro: Elsevier, 2003 – 2 reimpressão.

Endeavor Brasil - **Microcrédito: financiamento para pequenos negócios**. <<https://endeavor.org.br/microcredito>>. Acesso em: 10 de agosto de 2016

FILHO, Abdala Rezek ; ALMEIDA, Ariel ; RAMALHO, Caio; CAMARGO, Eduardo; MATTOS, Filipe; SOUZA, João Victor de ; MARTINS, Lucas ; COURA, Marcelo; BESSA, Marisa; REIS, Paula Nagle dos ; REZENDE, Paulo de ; ROLDÃO, Rafael ; LARA, Rodrigo e LUK, William. **Introdução ao Empreendedorismo e ao Private Equity e Venture Capital**- (2011). Capítulo de AGÊNCIA BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL. Introdução ao Private Equity e Venture Capital para Empreendedores. / Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial, Centro de Gestão e Estudos Estratégicos. – Brasília: Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial, 2011.

FILHO, Abdala Rezek; GARCIA, Adilon; ALMEIDA, Ariel; VILLENA, Bruno; RAMALHO, Caio; MATTOS, Filipe; REZENDE, Paulo e LARA, Rafael Roldão Rodrigo - **Características Gerais da Indústria e Aspectos da Captação de Recursos** – (2011). Capítulo de AGÊNCIA BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL. Introdução ao Private Equity e Venture Capital para Empreendedores. / Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial, Centro de Gestão e Estudos Estratégicos. –Brasília: Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial, 2011.

Global Entrepreneurship Monitor - **Empreendedorismo no Brasil : 2014** \ Coordenação de Simara Maria de Souza Silveira Greco ; autores : Tales Andreassi... [et al] -- Curitiba: IBQP, 2014. 212 p. : il.

GOMES, Josir Simeone. **O método de estudo de caso aplicado a gestão de negócios**. Editora Atlas, 2006.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. Martins, Eliseu. Gelbcke, Rubens Ernesto. Santos, dos Ariovaldo. **Manual de contabilidade societária**. Editora Atlas: 2010. São Paulo - FIPECAFI

LAVILLE, Cristian; DIONNE, Jean. A construção do saber – **Manual de metodologia da pesquisa em ciências humanas**. Editora UFMG, 1999.

LAWTON, Kevin and MAROM, Dan (2010), **The Crowdfunding Revolution – Social Networkings Meets Vecture Financing**. Self-published. First e-book edition.

RASOTO, Armando. **Gestão Financeira: Enfoque em Inovação**/ Armando Rasoto...[et al.] – Curitiba: Aymarã Educação, 2012.

SALAZAR, José Nicolas Albuja; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Contabilidade Financeira**. São Paulo, editora Pioneira Thomson Learning, 2004.

SCHWIENBACHER, Armin and LARRALDE, Benjamin, **Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures** (September 28, 2010). HANDBOOK OF ENTREPRENEURIAL FINANCE, Oxford University Press, Forthcoming. Available at SSRN: <<http://ssrn.com/abstract=1699183>>

SATO, Jerry. **Curso de Finanças Empresariais – Fundamentos de Gestão Financeira em Empresas**. M.Books do Brasil Editora, 2012.

SEBRAE NACIONAL - **As principais linhas de crédito** - 25/07/2016 <<http://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/UFs/MS/Anexos/PRINCIPALIS%20LINHAS%20DE%20CREDITO-Microcr%C3%A9dito-08-09.pdf>> . Acesso em: 10 de agosto de 2016.

SPINA, Cassio A. **Investidor Anjo- Guia prático para empreendedores e investidores**. 1. ed. São Paulo: n Versos, 2012.

TOSCANO, I. **O jardim de caminhos que se bifurcam: o microcrédito no Brasil**. In: *ISeminário banco central sobre microcrédito*; Recife, PE – 27 set. 2002. Disponível em <<http://www.polis.org.br/download/26.pdf>>. Acesso em: 10 de agosto de 2016.