

## CROWDFUNDING

O que é Crowdfunding? O tradutor do Google diz que é um "financiamento colaborativo". A Wikipédia afirma ser um "Financiamento coletivo consiste na obtenção de capital para iniciativas de interesse coletivo através da agregação de múltiplas fontes de financiamento, em geral pessoas físicas interessadas na iniciativa.<sup>[1]</sup> O termo é muitas vezes usado para descrever especificamente ações na Internet com o objetivo de arrecadar dinheiro para artistas, jornalismo cidadão,<sup>[2]</sup> pequenos negócios e empresas emergentes, campanhas políticas, iniciativas de *software* livre, filantropia e ajuda a regiões atingidas por desastres, entre outros."

Esta modalidade de financiamento participativo é uma febre nos Estados Unidos e na Europa. No Brasil, algumas empresas do Sudeste começaram a fazer isso, sempre de pequeno porte, algumas *startups*, utilizando a internet. Devido não existir no Brasil uma regulamentação para o financiamento de massa, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) impediu nos últimos meses que este tipo de arrecadação/financiamento fosse realizado no país.

Em alguns casos a CVM precisou notificar os proponentes da necessidade de autorização institucional para realizar o chamado de financiamento pela internet. Depois disso, vendo que não poderia estancar essa modalidade de financiamento, já que nos Estados Unidos e na Europa o sistema permite, lançou uma consulta pública para estabelecer as regras no Brasil.

Depois de alguns meses, a CVM editou Instrução Normativa (IN) disciplinando a modalidade de Crowdfunding no país, chamando-o de "investimento participativo". Nas regras estabelecidas pela IN a CVM faz uma série de exigências para permitir o uso da internet como meio de arrecadação de capital.

O chamado realizado aos investidores deverá ser por meio de plataforma na qual a CVM possa fiscalizar os procedimentos praticados pela empresa de pequeno porte, podendo intervir quando entender necessário. Para a IN a empresa de pequeno porte é aquela "constituída no Brasil e registrada no registro público competente, com receita bruta anual de até R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) apurada no exercício social encerrado no ano anterior à oferta e que não seja registrada como emissor de valores mobiliários na CVM." No caso de empresa que não tenha sido constituída nos 12 meses anteriores ao encerramento do exercício social, o valor da oferta será proporcional aos meses de atividade da empresa, desconsiderada as frações de meses.

As principais regras são: 1. "possibilidade da plataforma realizar ofertas restritas a determinados grupos de investidores cadastrados, de maneira a preservar os dados estratégicos dos empreendedores." 2. "possibilidade de realização de ofertas parciais, caso o valor alvo mínimo de captação seja atingido." 3. "revisão dos procedimentos da oferta, com a flexibilização das regras e definição da maior parte dos trâmites operacionais pelas próprias plataformas." 4. "flexibilização do modelo dos sindicatos de investimento

participativo, facultando aos participantes a possibilidade de estruturação de veículos de investimento." 5. "autorização para as plataformas cobrarem taxas de desempenho (performance) dos investidores, em caso de sucesso dos empreendimentos."

Por outro lado, "Não se considera como oferta pública de valores mobiliários o financiamento captado por meio de páginas na rede mundial de computadores, programa, aplicativo ou meio eletrônico, quando se tratar de doação, ou quando o retorno do capital recebido se der por meio de: I – brindes e recompensas; ou II – bens e serviços."

Os investidores podem formar um sindicato de investimento, devendo respeitar o valor máximo, sendo que na forma de sindicato, sua transação ou investimento será considerado pela IN como individual. A vantagem é a diluição das taxas e emolumentos entre os participantes, o que aumenta a lucratividade "futura" do investimento. Outras regras são determinadas na IN como o direito de desistência, prazo mínimo e etc.

O que o leitor/investidor precisa entender é que ao participar de um "investimento participativo", ele está fornecendo capital próprio para a construção de um projeto ou ampliação de uma empresa de pequeno porte. No primeiro caso não existe empresa e/ou produto, existe um projeto desenvolvido e que será colocado em prática, com início da produção do bem ou serviço, podendo, ou não, ser aceito pelo mercado. No outro caso, já existe uma empresa de pequeno porte que deseja iniciar um projeto ou ampliar sua produção.

Projeto é projeto em qualquer lugar do mundo. Pode dar certo ou errado e o investidor precisa se preparar para perder seu capital. Recentemente, vários projetos deram errado no Brasil, em especial a família de empresas do grupo "X" de Eike Batista. O rapaz vendeu, e muito bem, vários projetos sonhadores.

Assim, é sempre bom analisar cada formato de crowdfunding, buscando privilegiar a maior parte do capital nas empresas de pequeno porte já existentes, de preferência com mais de 36 meses, pois neste caso o investidor poderá analisar os dados do último triênio e terá melhores condições para decidir se aportará capital ou não.

Crowdfunding é um investimento com vários investidores, diluição das perdas e maximização dos lucros, mas é um negócio como qualquer outro com possibilidades de vitória ou derrota. Os fatores de mercado (demanda) e oferta (capacidade de produção) devem ser levados em consideração ao analisar a oferta pública de investimento participativo. Caso contrário, melhor deixar seu capital na poupança que rende pouco, mas sempre estará lá. Todavia, quem não corre risco não faz o bolo crescer. A velha encruzilhada do risco x retorno.

**Marco Antonio Mourão de Oliveira**, 41, é advogado, especialista em Direito Tributário pela Universidade de Uberaba-MG e Finanças pela Fundação Dom Cabral-MG.