



FACULDADE DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS, FATECS

CURSO: ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS

LINHA DE PESQUISA: Empreendedorismo

ÁREA: Financiamento do empreendedorismo

RENATA TROMPOWSKY TAULOIS DE AZEVEDO

RA: 21476463

CROWDFUNDING NO BRASIL:

Percepção do empreendedor na utilização do crowdfunding

Brasília – DF
2015

RENATA TROMPOWSKY TAULOIS DE AZEVEDO

**CROWDFUNDING NO BRASIL:
Percepção do empreendedor na utilização do crowdfunding**

Trabalho apresentado ao Centro
Universitário de Brasília
(UniCEUB/FATECS) como um dos
requisitos para conclusão do curso de
Administração de Empresas.

Orientador: Prof. Marcelo Antonio Lisboa
Cordeiro

RENATA TROMPOWSKY TAULOIS DE AZEVEDO

**CROWDFUNDING NO BRASIL:
Percepção do empreendedor na utilização do crowdfunding**

Trabalho apresentado ao Centro
Universitário de Brasília
(UniCEUB/FATECS) como um dos
requisitos para conclusão do curso de
Administração de Empresas.

Orientador: Prof. Marcelo Antonio Lisboa
Cordeiro

Brasília/DF, ____ de _____ de 2015.

Banca Examinadora

Prof. Marcelo Antonio Lisboa Cordeiro

Orientador

Professor (a):

Examinador

Professor (a):

Examinador

CROWDFUNDING NO BRASIL: Percepção do empreendedor na utilização do crowdfunding

Renata Trompowsky Taulois de Azevedo¹

RESUMO:

Existem algumas opções de financiamento para o empreendedorismo. Estas podem se dividir em *equity* (aporte de capital através de investidores que por sua vez possuem parcela no novo empreendimento) ou dívida (vínculos externos de empréstimo de crédito). Este estudo examina o *crowdfunding* como uma opção de financiamento diferenciada, para empreendedores que tenham dificuldades de acesso ao crédito, desejam manter o risco baixo, e envolver o público para aporte de capital. Em particular, o estudo explora o *crowdfunding* através da percepção de quatro empreendedores brasileiros que utilizam ou já utilizaram plataformas de *crowdfunding*, compreendendo suas motivações de escolha, benefícios financeiros e não-financeiros, assim como as dificuldades impostas por este meio de financiamento. Implicações da pesquisa incluem tentativas anteriores de financiamento (por outros meios) sem sucesso, procura pelo engajamento de um público fiel, pré-vendas de um produto e a aproximação de futuros clientes. Outras decorrências incluem o medo da exposição e fracasso, o gasto de energia com divulgações online e *off-line*, e problemas na entrega efetiva das recompensas ao público (colaboradores do financiamento). O estudo engloba novos conhecimentos sobre um fenômeno que vem crescendo no mundo e no Brasil e apresenta um grande potencial no acesso ao crédito por empreendedores diversos.

Palavras-chave: *crowdfunding*, financiamento, empreendedorismo

¹ Renata Trompowsky Taulois de Azevedo. Graduanda em Administração de Empresas do Centro Universitário de Brasília - UniCEUB, 8º semestre, noturno. Email: re.trompowsky@outlook.com

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO

1.1. Objetivos

1.1.1. Geral

1.1.2. Específico

1.2. Justificativa

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. Motivação do empreendedorismo

2.2. Financiamento do empreendedorismo

2.3. Crowdfunding – um instrumento alternativo de financiamento

2.3.1. A escolha por crowdfunding

2.3.2. O mecanismo de investimento

2.3.3. As possíveis limitações do crowdfunding

2.4. Crescimento do crowdfunding no Brasil e no mundo

3. MÉTODO

3.1. Caracterização da Pesquisa

3.2. Procedimentos Empíricos

3.3. Procedimentos Analíticos

4. APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS DADOS

4.1. As campanhas investigadas

4.2. Códigos

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

5.1. Conclusões

5.2. Limitações da Pesquisa

5.3. Agenda Futura

REFERÊNCIAS

APÊNDICES

1 INTRODUÇÃO

Recentemente, alguns empreendedores começaram a contar com a internet para buscar ajuda financeira (“*funding*”) do público (“*crowd*”) ao invés de abordar outros investidores financeiros, como *business angels*, bancos ou fundos de capital de risco (KLEEMAN et al., 2008). A essa técnica se deu o nome de *crowdfunding*, na qual, através da internet e redes sociais, é possível obter fundos do público para lançar projetos e empreendimentos diversos.

É possível então perceber que existem muitos canais possíveis de *crowdfunding*. Porém, para fins desta pesquisa, apenas será estudado o fenômeno de *crowdfunding*, conhecido também como financiamento coletivo, através do uso de plataformas *online* específicas para isto, ou seja, sites que se especializam em fazer o link entre empreendedores e o público para obter financiamento.

Tendo em vista que existem alguns estudos sobre motivação dos financiadores ou colaboradores de *crowdfunding* (BLUMENTHAL, 2013), é importante entender a motivação que surge por parte dos empreendedores que escolhem esse meio de financiamento por oposição a outros meios. É também de se notar que, ao conhecimento do autor, não existem estudos sobre a percepção de empreendedores brasileiros que já utilizaram o *crowdfunding*.

Sendo assim, o presente estudo procurou responder ao seguinte problema de pesquisa: Qual é a percepção dos empreendedores brasileiros quanto à utilização do financiamento por *crowdfunding*? O que origina os seguintes objetivos específicos: (1) Identificar o que motivou a escolha por esse tipo de financiamento, (2) identificar os benefícios financeiros e não-financeiros sob a perspectiva do empreendedor brasileiro que utiliza *crowdfunding*, e (3) identificar as maiores dificuldades que enfrentaram no método do *crowdfunding*.

Diante disso, a pesquisa poderá abordar o nível de engajamento do empreendedor brasileiro posterior ao uso do *crowdfunding*, assim como sua opinião sobre o potencial do *crowdfunding* no Brasil.

Por fim, espera-se que o estudo permitirá compreender, sob o ponto de vista do empreendedor brasileiro, porque é importante considerar o *crowdfunding* como um novo meio de financiamento para diferentes tipos de projetos e empreendedorismos no Brasil.

1.1 Objetivos

1.1.1 Objetivo Geral

Identificar a percepção dos empreendedores brasileiros que utilizam *crowdfunding* no Brasil para financiar projetos.

1.1.2 Objetivos Específicos

- Identificar a motivação por trás da procura e escolha do *crowdfunding*.
- Identificar quais são os benefícios, financeiros e não-financeiros, sob a perspectiva do empreendedor brasileiro, na utilização do *crowdfunding* comparado com outros meios de financiamento.
- Identificar quais são as maiores dificuldades que empreendedores brasileiros enfrentam ao utilizar *crowdfunding*.

1.2 Justificativa

Este artigo sustenta suas justificativas em três pilares: justificativa acadêmica, aplicada e social. Diante da justificativa acadêmica, o estudo contribui para agregar informação sobre o fenômeno do *crowdfunding*, visto que há pouco estudo acadêmico. Segundo Monteiro (2014, p. 15) “a maioria dos estudos analisados destaca a pouca e embrionária literatura sobre o assunto”. Viu-se então a necessidade de abordar uma investigação qualitativa em relação à percepção de empreendedores brasileiros quanto à utilização do financiamento por *crowdfunding*.

Com relação à justificativa aplicada, o estudo vem contribuir como fonte de informação, sobre o uso do *crowdfunding*, para empreendedores que

procuram meios alternativos de financiamento. De acordo com Martins e Silva (2014, p. 4) “a dificuldade de acesso de pequenas e médias empresas e de empreendedores individuais ao financiamento apropriado é notável e reconhecida pela teoria e prática econômicas”. Grande parte dos estudos já feitos sobre o tema aborda questões como fatores de sucesso para uma campanha bem sucedida, ou comportamento dos colaboradores, mas poucos estudos refletem o que motiva o empreendedor, os benefícios atribuídos a ele, e as dificuldades enfrentadas no uso do *crowdfunding*.

Por fim, a relevância deste estudo também se dá pelo crescimento exponencial do *crowdfunding* no mundo todo como meio de financiamento. Conseqüentemente, o fenômeno aqui estudado está moldando o acesso a crédito a nível global. O artigo poderá fomentar uma melhor preparação para empreendedores futuros quanto aos benefícios e riscos associados a este novo e crescente meio de financiamento, sendo esta a justificativa social.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Motivação do empreendedorismo

De acordo com Shane et al. (2003, apud BLUMENTHAL, 2013), o estudo de motivação do empreendedorismo é um processo que começa com a decisão de se tornar empreendedor, seguido pelo caminho de selecionar a oportunidade certa, escolher as pessoas certas em prol do mesmo objetivo, construir o modelo de negócio e escolher os recursos para financiar o mesmo.

Segundo os mesmos autores, é importante estudar o processo de empreendedorismo partindo do ponto de vista da motivação, porque empreender é um processo criativo que envolve o fator humano e a percepção de risco e oportunidade. Shane et. al (2003, apud BLUMENTHAL, 2013) argumentam que apesar da probabilidade de sucesso no processo

empreendedor ser baixa, aqueles mais otimistas ou com maior auto-eficácia estão mais dispostos a continuar do que aqueles dissuadidos.

Por sua vez, Wassermann (2006) argumenta que os motivos principais na motivação empreendedora é uma troca entre “controle” e “lucro”. A partir de seu estudo feito com 457 empreendimentos privados no setor de tecnologia, o autor conclui que para construir empreendimentos valiosos, empreendedores devem atrair recursos de fora, e devem desistir do “controle de tomada de decisão”. Wassermann (2006, p. 6, tradução nossa) afirma que:

Assim, empreendedores estão mais propensos a crescer um empreendimento mais valioso se estiverem dispostos a abrir mão do controle, ou eles podem manter o controle, não atrair os melhores recursos (pessoas, capital) para o empreendimento, e mais provavelmente acabarem com participações menos valiosas.

Entender “controle” como fator de motivação empreendedora é relevante ao estudar a obtenção de fundos por meio de *crowdfunding*, no qual o empreendedor não possui a certeza de que conseguirá atingir a meta.

2.2 Financiamento do empreendedorismo

Para aqueles que desejam empreender, as opções de financiamento, de acordo com Larralde e Schwienbacher (2010), podem se dividir em dois tipos: *equity* e dívida. Quando o dinheiro é posto em forma de *equity*, este reflete no capital da empresa no quais investidores possuem uma parcela da empresa. Investidores que, por sua vez, possuem algum controle sobre a empresa e dividem riscos. Por outro lado, os financiamentos por dívida (majoritariamente por empréstimos bancários) se vinculam externamente por meio de um contrato. Estes mantêm os riscos baixos por haver garantias de empréstimos (colateral) e fluxos de caixa estáveis. A tabela abaixo representa os diferentes tipos de investidores para empreendedorismo, agrupado por dívida e *equity*.

	Investidor	Descrição
<i>EQUITY</i>	Empreendedor ou membros	O empreendedor investe seu próprio dinheiro, ou dinheiro que ele pegou emprestado pessoalmente, no projeto
	Amigos e Família	Investimento por parte dos amigos e famílias do empreendedor
	<i>Business angels</i>	Indivíduos ricos dispostos a investir em projetos pequenos
	Sociedades de capital de risco (VC's)	Investidores especialistas recolhendo dinheiro daqueles não especialistas e alocando em projetos maiores por um período entre 5 a 7 anos.
	Outras empresas / investidores estratégicos	Outras empresas que podem decidir em investir em projetos que eles acreditam ter importância estratégica para eles.
	Mercado de ações	Membros do público investem na empresa por oferta pública inicial
DIVIDA	Bancos	Empréstimos
	Agências Governamentais	Subsídio para projetos específicos
	Clientes / Fornecedores	Ex. Troca de crédito

Tabela 1 – Tipos de investidores financeiros para empreendedorismo

Fonte: Adaptado de Larralde e Schwienbacher (2010)

De acordo com Martins e Silva (2014) os sistemas financeiros em geral podem ser considerados como disfuncionais a PEs e MEs e empreendedores individuais, que, contudo, representam uma engrenagem importante na

economia de países, representando uma parcela significativa de renda. Martins e Silva (2014, p. 5) notam que existe uma “(...) retração nos recursos fornecidos por outras fontes de financiamento, como o mercado de venture capital, desde a erupção da crise financeira internacional de 2008-9”.

2.3 Crowdfunding – um instrumento alternativo de financiamento

Há quem especule que o *crowdfunding* é uma derivação do *crowdsourcing*. Segundo Kleeman et al. (2008), *crowdsourcing* é quando uma empresa com fins lucrativos utiliza a participação do público no desenvolvimento do produto, design, suporte de cliente para cliente, terceirização de tarefas específicas, entre outros. Conceitualmente, Lambert e Schwiembacher (2010 apud LARRALDE; SCHWIENBACHER, 2010, p. 4, tradução nossa) diferenciam *crowdfunding* por se tratar do envolvimento do público com fins de financiamento, definindo *crowdfunding* como:

Um convite aberto, essencialmente através da Internet, para a obtenção de recursos financeiros, quer sob a forma de doações ou troca de algum tipo de recompensas e/ou direitos de votos, no intuito de apoiar iniciativas para fins específicos.

O *crowdfunding* pode ser feito tanto de maneira individual ou através de plataformas. Como já mencionado, o estudo presente foca em empreendimentos que utilizam as plataformas de *crowdfunding* para obter financiamento. As plataformas agem de forma a intermediar o público (*crowdfunders*) e empreendedores diversos, disponibilizando apoio jurídico, envolvimento na formatação de contratos, determinação dos prazos, uso de contas de depósito e gestão de métodos de pagamento, tendo parcerias com PayPal, PagueSeguro, entre outros (MONTEIRO, 2014). Com esse tipo de estrutura, as plataformas facilitam as interações entre os empreendedores e o grupo de pessoas que participam no financiamento.

Dando visibilidade ao conceito de *crowdfunding* a empresa *Sellaband.com*, implantada em 2006, atuou como intermediária entre músicos e seus fãs, os quais poderiam investir no lançamento de novos álbuns. Em troca, os fãs recebiam regalias ou cópias do CD assinadas pela banda. Em menos de três anos, foram levantados US\$ 3 milhões, contribuindo para 65,000 *crowdfunders* e 4,000 artistas realizarem seus objetivos (LARRALDE, SCHWIENBACHER, 2010).

Os empreendimentos ou projetos que são lançados nas plataformas podem ter uma variação enorme de meta de financiamento, tipo e grandeza (MOLLIK, 2014). Porém, todo e qualquer empreendimento possui uma data-prazo para o cumprimento da meta, podendo essa ser flexível ou não.

Existem quatro modelos de *crowdfunding*: o baseado em recompensas, em doações, os pequenos empréstimos, e o de compra de ações de uma empresa nascente (*equity based*) (MONTEIRO, 2014).

Baseado em recompensas - Neste modelo, os empreendedores lançam a idéia do projeto na plataforma, informando a quantia necessária para que o projeto se realize (ex. R\$ 100.000,00) e o prazo para concretizá-lo (ex. 90 dias). Os valores da colaboração variam de acordo com a recompensa desejada. As recompensas variam de um agradecimento no projeto, conhecer o empreendedor em pessoa, partilhar idéias, entre outros. Neste modelo, o apoiador é visto como um cliente especial, podendo ter acesso ao produto com exclusividade antes de ser disponibilizado para o público, ou talvez obter um desconto ou outro benefício específico. É também conhecido como o modelo de pré-encomenda;

Baseado em doações – Modelo no qual as pessoas apóiam projetos filantrópicos ou causas sociais, sem expectativa de retorno financeiro direto por parte do empreendedor;

Baseado em pequenos empréstimos – Uma modalidade que está restrita no Brasil às instituições financeiras, é um dos mercados de maior potencial no exterior. Neste modelo, pessoas tomam emprestado e emprestam

valores a uma taxa de captação mais favorável que o mercado financeiro e taxas de remuneração mais atrativas que as pagas pelos bancos.

Baseado em equity – Neste modelo, os colaboradores se tornam investidores de *startups* e recebem participação nos lucros destas empresas, propiciando o seu crescimento. Por se tratar de um modelo restringido por regulamentações do mercado de capital, ainda é iniciante no âmbito de *crowdfunding*.

No Brasil, as plataformas trabalham mais com o modelo de recompensas e atuam sob condição do tudo ou nada (*all or nothing*), no qual se a meta não for atingida, o empreendedor sai com nada. O dinheiro é devolvido para os que apoiaram a campanha. Se a meta for atingida dentro do prazo, as plataformas cobram uma comissão de 5% a 15% sobre os recursos captados (MONTEIRO, 2014).

Sendo assim, o *crowdfunding* não se refere às famosas “vaquinhas” já feitas através da internet por muitos anos. O conceito surge como inovação, através das plataformas *online* que atenuam as restrições geográficas (AGRAWAL et al., 2011), possibilitando pessoas conseguirem financiamento para projetos diversos do país inteiro e, dependendo da plataforma, também do mundo (MONTEIRO, 2014).

2.3.1 A escolha por *crowdfunding*

Tendo em vista que existem estudos de motivação para *crowdfunding* que apenas focaram na motivação dos financiadores ou colaboradores (BLUMENTHAL, 2013), é importante entender a motivação que surge por parte dos empreendedores que escolhem este meio de financiamento. Ueda (2004) mostra que empreendedores com poucos pré-recursos ou garantias adicionais enfrentam dificuldades de obter financiamento por Bancos, e correm para *Venture Capitals* (VC) com maiores chances de

crescer.² Kappel (2009) menciona um ponto diferencial do *crowdfunding*: o de não ser preciso ter um histórico favorável e estabelecido para que o projeto seja financiado. Isto propicia a qualquer empreendedor arriscar e deixar que o conteúdo apresentado fale por si.

Outro fator de motivação se refere à propagação de risco para o público, através de *equity finance*. Obter um empréstimo no banco faz com que o risco recaia sobre o empreendedor. Utilizar *equity finance* é uma opção do empreendedor de espalhar e compartilhar este risco com outras pessoas (SHORT, 1994). Não apenas para *equity finance*, isto pode ser aplicado para os outros modelos de *crowdfunding*: por recompensas, doações, empréstimos.

Segundo o estudo conduzido por Larralde e Schvienbacher (2010), faz sentido empreendedores utilizarem *crowdfunding* quando:

- Precisam levantar uma quantidade razoavelmente baixa de capital
- Tem-se um projeto interessante, de preferência inovador.
- Estão dispostos a estender seu conjunto de habilidades, ou acolher opiniões do público
- Possuem a percepção de que o público pode se tornar membro ou cliente

Além disso, empreendedores apelam ao público principalmente para reduzir custos. Por meio da interação com o público é possível observar a aceitação, e aumentar a percepção de um novo produto ou serviço (KLEEMAN et al., 2008). Isto condiz com o resultado obtido por um estudo de Blumenthal (2013), no qual expõe que os benefícios não-financeiros mais preferidos pelo uso de *crowdfunding* são as relações públicas e o networking.

Sendo assim, o uso de *crowdfunding* vai além do financiamento, sendo possível ajudar empreendedores a testar novas ideias, engajar o público, divulgar o projeto (mesmo que este não dê certo, permite futuras parcerias) e a pré-venda do produto ou serviço (MONTEIRO, 2014).

² Por não haverem estudos explícitos sobre motivações financeiras da utilização de *crowdfunding* em si, leva-se em consideração a similaridade da motivação por outros meios de financiamento.

Por fim, Larralde e Schwienbacher (2010, p. 12) explicam que “o argumento da “sabedoria da multidão” afirma que o público pode às vezes ser mais eficiente que indivíduos ou times em resolver ou contribuir em problemas organizacionais”.

2.3.2 O mecanismo de investimento

“Talvez a característica mais marcante do *crowdfunding* é a dispersão geográfica dos investidores” (AGRAWAL et al., 2011, p. 1) O estudo feito pelos autores aponta que investidores locais (geograficamente próximos) são quase sempre os primeiros a investirem no empreendimento. Ele denomina estes como “*Friends & Family*”. Diferente dos investidores distantes, que aumentam os investimentos quando o empreendedor acumula o capital. Os autores também evidenciam que plataformas de *crowdfunding* permitem atingir um público mais distante do que era de se esperar. Portanto, Agrawal et al. (2011, p. 20, tradução nossa) concluem que:

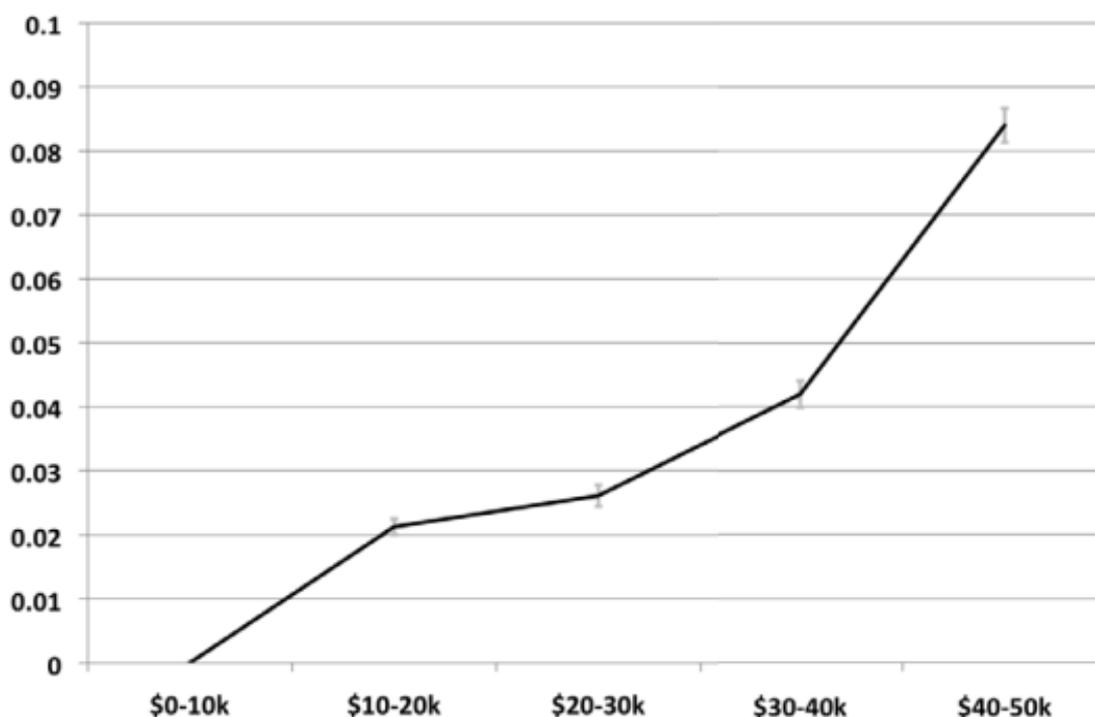
Crowdfunding ajuda a superar essa restrição criando um mercado para o ativo mais saliente para artistas aspirantes novos – suas ideias, visão, e propriedade intelectual futura – assim, facilitando financiamento de estranhos distantes. Desse modo, o *crowdfunding* pode ajudar a reduzir uma importante falha no mercado.

No entanto, de acordo com os resultados pela pesquisa de Monteiro (2014, p. 101) “são poucas as pessoas, com base nas entrevistas, que usam o *crowdfunding* como ferramenta para viabilizar projetos de pessoas desconhecidas de fato”. Segundo a autora, o estudo revelou que a falta de confiança no modelo e/ou empreendedor, por parte dos apoiadores, é uma das características que inibe o investimento a desconhecidos.

O estudo de Agrawal et al. (2011) também aponta que, no *crowdfunding*, a propensão de investimento aumenta com o volume de fundos. Os autores evidenciam isso pelo estudo realizado com 34 empreendedores músicos que levantaram \$50,000 para financiarem a realização de seus álbuns,

no site de *crowdfunding Sellaband*. Eles apontam que nos primeiros \$10,000 levantados a taxa semanal de arrecadação é de 4,1%. Quando a campanha possui menos ou entre \$10,000-\$20,000, um apoiador está propenso a investir 2.1 p.p.³ a mais naquele projeto, e 8.4 p.p. a mais quando o projeto já arrecadou mais de \$40,000. Esta diferença se mostra grande, evidenciando que o investimento por parte do apoiador se acelera quando a campanha está perto do seu *target*, \$50,000. O mecanismo pode ser melhor observado na Figura 1 abaixo. Porém, os autores não desclassificam a possibilidade de outros fatores acelerarem o investimento, como campanhas ou vídeos.

FIGURA 1 – Relativa propensão a investir sobre os níveis de capitais



Fonte: Retirado de Agrawal et al. (2011)

2.3.3 As possíveis limitações de *crowdfunding*

³ p.p. = pontos percentuais.

Foi questionada por Larralde e Schwienbacher (2010) a relação do empreendedor com direitos autorais no uso de *crowdfunding*. Empreendedores que utilizam este meio têm a necessidade de divulgar algumas ideias ao público com antecedência, criando riscos de informações valiosas serem expostas ao domínio do público. Os autores questionam se este fator intimida possíveis empreendedores a abordar o público para financiamento de seus projetos.

Outro fator limitador pode ser o *gap* entre as recompensas que são publicitadas pelo empreendedor e a entrega efetiva aos colaboradores. Apenas uma pequena parcela consegue entregar o produto na data prevista e outros não conseguem entregar por questões técnicas não previstas: logísticas de entrega, questões fiscais, entre outros. Cabe à plataforma assegurar que estas falhas não aconteçam. (MOLLICK, 2014)

Além disso, existe o esforço constante de interagir online e *offline* com os colaboradores, a fim de divulgar o projeto e captar mais apoiadores. No geral, as pessoas muitas vezes se conscientizam e se interessam pelo projeto por outros meios (redes sociais, jornais, revistas), e não diretamente pelas plataformas (MONTEIRO, 2014). Isto pode ser um processo demorado e que requer empenhos extras.

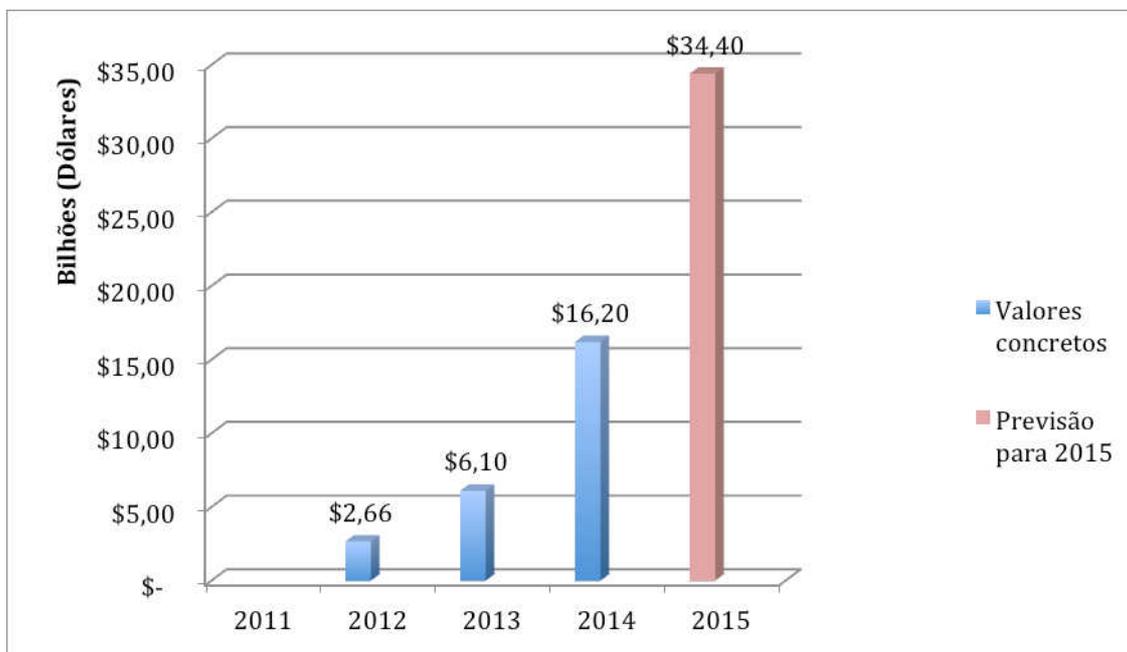
Por fim, outro estudo feito por Gerber e Hui (2014) indica que empreendedores enfrentam dificuldades como incapacidades de atrair apoiadores, medo do fracasso e comprometimento de tempo e recursos. Segundo os autores, as pessoas se mostram hesitantes de publicamente solicitar financiamento para seus projetos, preocupadas com o comprometimento do tempo gasto em relação a outros meios. Estas pessoas também temem fracasso público se não atingirem sua meta, e como Larralde e Schwienbacher (2010) questionaram, preocupações com privacidade e plágio.

2.4 Crescimento do *crowdfunding* no Brasil e no mundo

De acordo com Lawton e Marom (2010), mesmo que o *crowdfunding* ainda seja pequeno em termos de atividade econômica global, está crescendo em setores em que já se aplica (educação, esportes, música etc.) e desafiando novos setores.

A figura abaixo reflete o crescimento exponencial do montante de fundos captados por plataformas de *crowdfunding* no mundo, havendo uma especulação de movimentar US\$ 34,4 bilhões em 2015 (MASSOLUTION, 2015).

FIGURA 2 - Crescimento de fundos captados por plataformas de *crowdfunding* no mundo



Fonte: Elaborada pela autora a partir de dados disponibilizados pela empresa Massolution (2015)

De acordo com a empresa de pesquisa Massolution e seu estudo feito “2015 CF – *Crowdfunding Industry Report*”, o mais completo estudo de dados de *crowdfunding* no mundo, foi identificado que a América do Norte liderou o mercado em 2014 com o maior volume de fundos captados via *crowdfunding* (\$9.46 bilhões de dólares), apresentando um crescimento de 145% comparado ao ano anterior. Na Ásia, o crescimento foi equivalente a 320%, na Europa, 141% e na América do Sul, 167%.

Atualmente existem mais de quarenta plataformas de *crowdfunding* no Brasil (MONTEIRO, 2014). Um dos maiores sites de *crowdfunding* brasileiro, o Kickante (2014) explica:

Há uma forte tendência para o aumento do *crowdfunding* no Brasil, principalmente devido à grande presença brasileira nas redes sociais: somos hoje o terceiro país que mais está presente no *Facebook*, o segundo no *Instagram* e estamos entre os 10 que mais usam o *Twitter*.

Para além disso, Candice Pascoal, CEO da Kickante, conclui que:

Nosso país tem no *crowdfunding* um verdadeiro potencial de crescimento, ainda pouco vislumbrado pelos brasileiros. É preciso quebrar paradigmas. Vejamos a União Europeia, que identificando o financiamento coletivo como uma importante ferramenta de mobilização social, criou um documento que explicita a importância do *crowdfunding* para o crescimento da economia local. A entidade estuda um investimento estatal em financiamento coletivo.

Por fim, o *crowdfunding* não apenas se torna atraente pela difusão do uso das mídias sociais no Brasil, como também por ser um novo patamar que está sendo explorado em países no mundo todo.

3 MÉTODO

3.1 Caracterização da Pesquisa

Partindo do pressuposto de que a presente pesquisa pretende acessar as percepções de empreendedores que utilizam o *crowdfunding*, optou-se pela abordagem qualitativa e precisamente a *Grounded Theory (GT)*. A GT consiste na observação de dados que geram conhecimento e teorias que estão o mais próximo possível da realidade sendo observada (PASTOR; RODON, 2007). Para recolha de dados, foram utilizados questionários com perguntas abertas à empreendedores que utilizam o *crowdfunding*.

Por um lado, questionários com perguntas abertas permitem investigar percepções dentro de um contexto de vida real e com múltiplas fontes de evidência. Por outro lado, a escolha de GT se justifica por captar a experiência interpretativa dos que adotam um fenômeno. (PASTOR; RODON,

2007). Sendo assim, a escolha de GT inclui as perspectivas e vozes das pessoas que estão sendo estudadas, para melhor entender as ações e interpretações individuais ou coletivas diante do mesmo fenômeno. (STRAUSS; CORBIN, 1994)

Ao contrário de pesquisas quantitativas que procuram determinação causal, previsão e generalização dos dados encontrados, as pesquisas qualitativas por sua vez procuram iluminação, compreensão e extrapolação dos dados em situações semelhantes (HOEPFL, 1997).

As unidades de análise para esta pesquisa são empreendedores que já utilizaram ou utilizam o *crowdfunding* no Brasil. Quatro empreendedores foram abordados: empreendedor responsável por um projeto ainda em andamento⁴ “Have Dreams – Rumo a San Diego”, empreendedor responsável por um dos projetos pioneiros de *crowdfunding* no Brasil “A Banda Mais Bonita Da Cidade”, empreendedor de um projeto local (cidade) “Babydoll de Nylon” e por fim, empreendedor responsável por um projeto a nível nacional e que atingiu escala global “Mola Structural Kit”.

3.2 Procedimentos Empíricos

O instrumento de pesquisa adotado foi um questionário com perguntas abertas. Este foi composto por vinte perguntas, em anexo, para levantar informações e entrar em mais detalhamento sobre a percepção do empreendedor em relação ao uso de *crowdfunding*.

Os quatro empreendedores foram contactados via telefone e e-mail, sendo o questionário anexado ao e-mail. Os mesmos foram respondidos até uma semana após o seu envio, sendo considerado um feedback rápido e de interesse aos empreendedores.

3.3 Procedimentos Analíticos

Baseando-se na análise qualitativa dos dados através da *grounded theory*, optou-se por proceder com a codificação aberta dos dados. Os dados são comparados entre si, gerando códigos como peças chaves para melhor

⁴ Até a presente data de finalização da pesquisa, o projeto não atingiu o prazo de financiamento previsto.

compreensão dos dados. “Os seus códigos revelam a forma como você seleciona, separa e classifica os dados para iniciar uma interpretação analítica sobre eles” (CHARMAZ, 2009, p. 69). Segundo Charmaz (2009) a codificação é um meio utilizado para alcançar áreas imprevistas e a novas questões de pesquisa.

4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS DADOS

4.1 As campanhas investigadas

Mola *Structural* Kit, ou “Mola”

Durante o curso de pós-graduação em arquitetura, Márcio Sequeira de Oliveira percebeu como era abstrata a abordagem das disciplinas de estrutura. Foi então que idealizou um projeto que pudesse demonstrar, de forma tátil e visual, o comportamento das estruturas arquitetônicas, através do Mola *Structural* Kit. Perfeito para interessados por arquitetura e engenharia, o kit é composto por um livro com exemplos de estruturas montadas, assim como um kit de peças que montam mais de 100 configurações estruturais diferentes. “Mola é composto por um conjunto de peças moduladas que se conectam por imãs, permitindo inúmeras combinações.” A plataforma utilizada para financiar o projeto através do *crowdfunding* foi a Catarse, sendo que a campanha foi lançada em Outubro de 2014. A meta de arrecadamento para tiragem piloto era de R\$ 50.000,00 cobrindo desde custos de fabricação até embalagem. Ao final da campanha, que teve duração de 45 dias, foram arrecadados R\$ 603.000,00 através de 1583 apoios. O Mola mudou o cenário do *crowdfunding* Brasileiro, sendo o segundo maior case no país.

A Banda Mais Bonita Da Cidade

O grupo curitibano veio à tona após o seu vídeo “Oração” no *YouTube*. A Banda optou pelo financiamento de seu primeiro disco a partir do

crowdfunding, conceito ainda pouco difundido no Brasil na época, em 2011. O disco incluía 12 faixas, propostas separadamente na plataforma de *crowdfunding* Catarse. O valor total arrecadado ultrapassou R\$ 50,000.00, com mais de 900 contribuições vindas de pessoas do país todo. O empreendedor Vinícius Nisi optou por este meio de financiamento para, assim, permitir a auto-produção e gravação tanto em estúdio quanto em várias locações externas.

Babydoll de Nylon

O conhecido bloco de carnaval que sai às ruas em Brasília, recorreu ao *crowdfunding* para financiar sua saída no carnaval de 2015. O projeto, lançado pela organizadora Paula Cunha também pelo site da Catarse, visava atingir a meta de R\$ 25,000.00. O financiamento cobriria custos com carro de som, banheiros químicos, alvará, entre outros. O projeto foi bem sucedido arrecadando ao total, R\$ 27,132.00 através de 503 apoios.

Have Dreams – Rumo à San Diego

Lançada através da plataforma Cultura Crowdfunding em Abril de 2015, a campanha foi iniciada pelo grupo de dança Cia Have dreams, e dirigida por Rafael Vieira. Após alcançarem a segunda colocação em uma competição de Hip Hop nacional que aconteceu em Janeiro do mesmo ano em São Paulo, foram classificados para a competição mundial que ocorre em San Diego, nos Estados Unidos. A campanha pretende arrecadar fundos para financiar o sonho de seus 27 bailarinos em participar em competição a nível mundial. A meta pretendida foi de R\$50.000,00, porém, não conseguiram arrecadar nem 10% do valor até a presente data desta pesquisa, faltando poucos dias para o fim da campanha.

4.2 Códigos

Tentativas anteriores de financiamento sem sucesso

Três dos quatro empreendedores ressaltaram a burocracia brasileira como obstáculo na obtenção de financiamento por outros meios: bancos, anjos, Governo etc. Dificuldade de enquadrar o projeto nas leis de incentivo do Governo, patrocínios privados de valor relevante que dependem de inúmeras burocracias e processos, e “má vontade” de possíveis investidores foram ressaltados como fatores inibidores de acesso ao financiamento.

Outro fator refere-se à insegurança na certeza de apoio por outros investidores. Isto gera falta de planejamento com antecedência, principalmente para aqueles projetos que tem uma data fixa para acontecer. Além disso, para o financiamento do Mola, segundo o empreendedor “a maioria dos investidores julgaram como um produto de um mercado muito restrito (nicho), sem uma escala comercial interessante.” De tal forma irônica, o projeto alcançou 1583 apoios via *crowdfunding* e atingiu escala global.

As tentativas de financiamento sem sucesso refletem o que os autores Martins e Silva (2014) dizem sobre os sistemas financeiros, e sua disfunção em relação a PEs e MEs e empreendedores individuais. A partir da amostra desta pesquisa, pode-se concordar com a posição dos autores ao dizer que existe uma retração de financiamento por outros meios.

Viabilizando o projeto através do *crowdfunding*

Após tentarem várias formas de financiamento sem sucesso, o *crowdfunding* se tornou uma opção interessante para os empreendedores viabilizarem seus projetos. Pelas respostas, foi identificado que não foi preciso mostrar garantias ou históricos favoráveis para a inserção do projeto nas plataformas. Isto permite afirmar com as posições dos autores Ueda (2004) e Kappel (2009), no qual diferenciam o *crowdfunding* de outros meios de financiamento por abrir portas para empreendedores com poucos recursos.

Além disso, a Banda optou por este meio por viabilizar a gravação do disco de forma independente. Segundo o membro da banda, se tivessem optado por uma gravadora para financiarem o disco, “não seria um produto nosso, seria um produto de quem bancou esse disco, que seria a gravadora.” Por não acharem essa opção vantajosa, recorreram ao *crowdfunding*, ficando bastante satisfeitos com a escolha.

Alguns outros fatores se tornam evidentes ao serem questionados por que optaram pelo *crowdfunding*: reunir pessoas interessadas no projeto, atrair um público fiel, fazer com que haja produção em grande escala, e arriscar na tentativa. O risco é amenizado por se tratar de um projeto que somente acontecerá, se for financiado, não havendo riscos tangíveis de fracasso.

Baseando o financiamento em recompensas aos investidores

O modelo optado por todos os empreendedores foi o baseado em recompensas aos investidores, sendo esta uma forma de reunir as pessoas interessadas no projeto. No caso do Mola, as recompensas funcionaram como uma espécie de pré-compra. Aqueles que doaram R\$ 350 ou mais, já adquiriam o kit do Molas (livro com exemplos de estruturas já montadas e kit de peças para montar as estruturas) por encomenda. Isto condiz com o estudo de Larralde e Schwienbacher (2010), no qual explicam que empreendedores utilizam o *crowdfunding* com a percepção de que o público pode se tornar membro ou cliente. Para os outros empreendedores, optou-se pelas recompensas por ser algo “justo” a se fazer, sendo uma forma de agradecimento ao público que viabilizou o projeto. A “sabedoria do público” mencionada pelos mesmos autores pode ser claramente evidenciada, onde o público age de forma eficiente contribuindo para uma causa.

Procura por um público engajado

A pesquisa identificou que, para aqueles que desejam financiamento com o intuito de lançar um novo produto no mercado, através do *crowdfunding*

é possível testar a aceitação do mercado (preço e demanda), ter uma rede de colaboradores (futuros clientes) antes mesmo de ter o produto pronto. Por outro lado, para outros projetos que não envolvem diretamente produção, a aproximação do público e a inclusão do mesmo na realização do projeto são vantagens percebidas. Pelas respostas obtidas pelos empreendedores percebe-se que, no Brasil, como já apontado pela teoria (BLUMENTHAL, 2013; KLEEMAN et al., 2008; MONTEIRO, 2014), a vantagem mais percebida é o networking e engajamento do público.

Outra vantagem destacada foi a posteriori da campanha, no caso da Banda, perceberam como foi importante para outros artistas conhecerem o *crowdfunding* para aqueles que queiram fazer os seus projetos e lançar os seus discos.

Observa-se também que, para o empreendedor que não obteve sucesso através do *crowdfunding*, não houve vantagem alguma.

Demora

Algumas desvantagens no *crowdfunding* foram destacadas: demora na definição dos detalhes do projeto, demora para o depósito do valor arrecadado, e demora de entrega das recompensas. Porém, é de se notar que as vantagens foram mais enfatizadas do que as desvantagens. As “demoras” foram justificadas pelos empreendedores: “já sabíamos que o prazo para isso não era tão imediato”. Para o projeto que não obteve sucesso, não houve marketing e divulgação por parte da plataforma, que havia sido prometido pela mesma. Por último, ao contrário do que foi questionado por Larralde e Schwienbacher (2010), lidar com direitos autorais não foi um problema para nenhum empreendedor.

Diante da questão colocada por Monteiro (2014) sobre a entrega efetiva das recompensas aos colaboradores no prazo certo, pode-se dizer que o Mola está dentro do prazo e até mesmo adiantando as entregas para Julho de 2015, três meses antes do que era previsto, outubro de 2015. Porém, nota-se que a questão da logística está sujeita a diferentes projetos. A Banda julgou

haver tido problemas com o prazo de entrega, havendo assim uma dificuldade de definição do prazo da logística correto.

A questão do valor

Os empreendedores utilizariam o *crowdfunding* para captar um valor mais alto, se necessário. No caso particular do Mola, a meta estabelecida de R\$ 50,000 teve que ser ajustada ao início (antes do lançamento na plataforma). Isto se deve ao fato da realidade do *crowdfunding* no Brasil, valores não muito altos têm mais chances de sucesso. No entanto, o resultado obtido foi surpreendente arrecadando 1200% da meta.

Os empreendedores também notaram a importância de ajustar o valor na medida certa a ser arrecadado, para que o mesmo possa suprir todos os gastos gerados na entrega das recompensas.

Dispersão geográfica e “estranhos”

De acordo com a empreendedora responsável pelo Baby Doll de Nylon, “por incrível que pareça, ao contrário do que imaginávamos, durante o início, meio e fim da campanha, a maior parte de doadores foram pessoas desconhecidas”. Além disso, o projeto Mola atingiu 29 países distribuídos nos 5 continentes. Ponto enfatizado pelo estudo de Agrawal et al. (2011), de que as plataformas permitem o financiamento ir além, geograficamente, do que era de se esperar. Porém, a maioria dos empreendedores confirmou que os primeiros apoios foram de amigos e familiares, também estando de acordo com o estudo feito por Agrawal et al. (2011)

Gasto de energia com *crowdfunding*

Segundo o empreendedor do Mola “uma campanha de *crowdfunding* exige muita energia”. Para o sucesso da campanha, ele investiu bastante na divulgação *off-line*. Foram 22 palestras durante o período da campanha, visitas

a algumas empresas do setor de Engenharia Civil e Arquitetura antes da campanha começar, além de muita divulgação online. O empreendedor ainda acrescenta “uma campanha de sucesso não acontece de noite para o dia. Exige muito trabalho”. Essas afirmações confirmam trabalhos anteriores que sugerem a interação constante online e *offline* com o público (MONTEIRO, 2014; GERBER e HUI, 2014), e ainda, que as pessoas se conscientizam mais das campanhas por outros meios de divulgação (MONTEIRO, 2014).

Por sua vez, a energia gasta é percebida como essencial entre os empreendedores. A recomendação é de muita pesquisa de campanhas similares, entre plataformas nacionais e internacionais, e um planejamento detalhado para todas as etapas da campanha (antes, durante e depois).

Todos utilizariam o *crowdfunding* de novo

O receio por parte dos empreendedores de não atingir a meta existiu durante suas campanhas. Questão confirmada pelos estudos de Gerber e Hui (2014), que indicam que empreendedores temem a incapacidade de atrair colaboradores e conseqüentemente o fracasso público. Alguns empreendedores acharam a meta de suas campanhas muito alta em relação a outras. Por sua vez, outros compreenderam que o modelo de recompensas (entrega de recompensas para aqueles que financiaram o projeto) é muito detalhista e exige muita responsabilidade por parte do empreendedor, existindo um receio de falhar com o público e de dar errado. Porém, todos os empreendedores responderam que utilizariam de novo o *crowdfunding*, sendo que a Banda já está se preparando para lançar um projeto da gravação de um DVD. Os outros três empreendedores não mostraram indícios de um projeto novo em mãos, por suas campanhas terem sido lançadas recentemente.

Existe potencial no Brasil

Segundo o empreendedor do Mola, “eu mesmo não conhecia [o *crowdfunding*] até fazer a minha campanha”. Todos os empreendedores

responderam acreditar no potencial de desenvolver o *crowdfunding* no Brasil, alguns vendo o brasileiro com a “cabeça aberta” para engajamento em movimentos como este. Eles ainda ressaltam que a falta de conhecimento é real, e precisa ser desenvolvida melhor no Brasil. Isto condiz com a opinião da CEO Candice Pascoal, na qual acredita que o *crowdfunding* tem um verdadeiro potencial e ainda pouco vislumbrado pelos brasileiros, ao contrario dos Estados Unidos e Europa, que já manifestam interesses maiores em propagar e incentivar o uso do *crowdfunding*.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

5.1 Conclusões

Ao considerar as opções de financiamento, sob o olhar do empreendedor individual e de PMEs, percebe-se algumas limitações de obtenção ao crédito e disfunção do sistema financeiro brasileiro. Este fato foi tanto sugerido por Martins e Silva (2014) quanto evidenciado pelos empreendedores presentes neste estudo. A burocracia brasileira e falta de investidores “*risk takers*” levaram a tentativas anteriores de financiamento sem sucesso.

Além disso, os empreendedores destacam que o *crowdfunding* permite arriscar em um empreendimento que somente e unicamente acontece caso houver o financiamento, não havendo um risco “real e tangível” de fracasso. Estes foram alguns dos motivos expostos pelos empreendedores que os levaram a arriscar no *crowdfunding*.

Através da amostra de empreendedores aqui ilustrada, houve uma percepção positiva daqueles que obtiveram o financiamento completo: as expectativas foram ultrapassadas, a procura por um público engajado foi atingida, todos utilizariam de novo as plataformas, e por último, todos também acreditam no potencial do crescimento do *crowdfunding* no Brasil.

Também pôde-se compreender que os empreendedores estão atraídos pelo *crowdfunding* por ser possível testar a aceitação do público, obter pré-vendas dos produtos, e captar a ideia de que o público pode se tornar membro ou cliente através da inclusão deles pelo *crowdfunding*.

Dentro deste meio de financiamento, porém, algumas dificuldades e limitações se apresentaram sob a visão dos empreendedores ao utilizar as plataformas de *crowdfunding*. Os empreendedores questionaram o medo de fracasso, de não conseguir atingir a meta, assim como o questionamento da demora na entrega efetiva das recompensas aos colaboradores. Além disso, puderam ser compreendidas suas opiniões na exigência do tempo necessário para a divulgação efetiva das campanhas. “Uma campanha de sucesso não acontece de noite para o dia”, e “a divulgação boca-a-boca foi essencial”, são percepções importantes para aqueles que desejam considerar o *crowdfunding* para financiamento de seus projetos.

Buscou-se entender qual a percepção daqueles empreendedores que recorrem ao *crowdfunding*. Sendo assim, a pesquisa permitiu atingir o objetivo geral e os três objetivos específicos salientados ao começo do estudo, ao identificar a motivação por trás da procura e escolha do *crowdfunding*, os benefícios financeiros e não-financeiros, e as maiores dificuldades que empreendedores brasileiros enfrentam ao utilizar o *crowdfunding*.

Ainda, o estudo contribuiu na difusão da literatura sobre o *crowdfunding*, explicando os diferentes modelos, o mecanismo da procura e mostrando dados atualizados, já que se trata de um meio de financiamento que está ganhando espaço no sistema financeiro.

Para encerrar, o estudo permitiu um maior conhecimento sobre o fenômeno do *crowdfunding* e conhecer novas percepções ligadas a este, sob o olhar do empreendedor brasileiro que utiliza o *crowdfunding*, atendendo assim ao problema de pesquisa colocado.

5.2 Limitações da Pesquisa

Uma das limitações apresentadas na execução deste trabalho foi o acesso a um referencial teórico limitado, por se tratar de um tema emergente e com poucos estudos acadêmicos a respeito. Ainda, grande parte dos estudos já apresentados pertencem a autores estrangeiros, havendo uma carência da autoria brasileira sobre o tema.

Além disso, por tratar-se de uma pesquisa exploratória qualitativa, os empreendedores aqui abordados formaram uma amostra relativamente pequena diante do número dos usuários que utilizam o *crowdfunding*.

Existiu também uma dificuldade inicial em entrar em contato com os empreendedores responsáveis pelos projetos investigados. Três dos quatro empreendedores se encontravam em cidades distantes, o que induziu a utilizar um questionário com perguntas abertas ao invés de uma entrevista presencial. Este fator limitou a própria informação que pôde ser obtida. A entrevista permite um *approach* mais direto e informal, que leva a explorar outras questões relevantes ao tema, indo além das perguntas.

5.3 Agenda Futura

A partir do estudo presente, sugerem-se alguns pontos de estudos futuros com o objetivo de obter dados ainda mais aprofundados sobre a relação de empreendedores e o uso do *crowdfunding*. São eles:

1. questão do engajamento posterior de usuários (empreendedores) na utilização do *crowdfunding*, para melhor entender o comportamento após o uso;
2. a baixa procura por outros modelos de *crowdfunding*, como o de compra de ações de uma empresa nascente (*equity based*);
3. problemas com a entrega efetiva das recompensas: estudos sobre a programação logística e sua relação com o *crowdfunding*.

Espera-se que estas pesquisas futuras possam ajudar empreendedores diversos em atrelar novos conhecimentos sobre o *crowdfunding*, aumentando ainda mais o conhecimento acadêmico e prático sobre esta opção de financiamento.

REFERÊNCIAS

AGRAWAL, A.; CATALINI, C.; GOLDFARB, A. **The geography of crowdfunding**. Cambridge: National Bureau Of Economic Research (NBER), 2011. 63 p. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w16820.pdf>>. Acesso em: 12 abr. 2015.

BLUMENTHAL, Yatan. **Crowdfunding as a financial tool: exploring the extra something**. 2013. 46 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Entrepreneurship, International Business, Maastricht University, Holanda, 2013. Disponível em: <https://www.academia.edu/2643802/Crowdfunding_As_a_Financing_Tool_Exploring_The_Extra_Something>. Acesso em: 20 abr. 2015.

CATARSE. **Babydoll de Nylon**. Disponível em: <<https://www.catarse.me/pt/projects/9418>> Acesso em: 26 abr. 2015.

_____. **Banda Mais Bonita Da Cidade**. Disponível em: <<https://www.catarse.me/pt/users/7329-joao-caserta#created>> Acesso em: 26 abr. 2015.

_____. **Mola Structural Kit**. Disponível em: <<https://www.catarse.me/pt/mola>> Acesso em: 26 abr. 2015.

CHARMAZ, Kathy. **A construção da teoria fundamentada: guia prática para análise qualitativa; tradução, Joice Elias Costa; revisão técnica, Sonia Elisa Caregnato**. – Porto Alegre: Artmet, 2009.

CULTURA CROWDFUNDING. **Have Dreams**. Disponível em: <<http://culturacrowd.capital/have-dreams-rumo-a-san-diego>> 26 abr. 2015.

GERBER, Elizabeth; HUI, Julie. **Crowdfunding: motivations and deterrents for participation**. Illinois: Northwestern University, 2014. 39 p. Disponível em: <http://egerber.mech.northwestern.edu/wp-content/uploads/2012/11/Gerber_Crowdfunding_MotivationsandDeterrents.pdf>. Acesso em: 20 abr. 2015.

HOEPFL, Marie. Choosing qualitative research: a primer for technology education researches. **Journal Of Technology Education**, Boone, v. 9, n. 1, p. 47-63. outono 1997. Disponível em:

<<http://scholar.lib.vt.edu/ejournals/JTE/v9n1/pdf/hoepfl.pdf>>. Acesso em: 02 maio 2015.

KAPPEL, Tim. Ex Ante Crowdfunding and the Recording Industry: A Model for the U.S.. **Digitalcommons**. Los Angeles, p. 1-13. jan. 2009. Disponível em: <<http://digitalcommons.lmu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1550&context=elr>>. Acesso em: 21 abr. 2015.

KLEEMANN, F.; VOß, G. G.; RIEDER, K. Un(der)paid innovators: the commercial utilization of consumer work through crowdsourcing. **Science, Technology & Innovation Studies**, Chemnitz, v. 4, n. 1, p. 5-25, maio 2008. Disponível em: <<http://www.sti-studies.de/ojs/index.php/sti/article/viewFile/81/62>>. Acesso em: 20 abr. 2015.

LARRALDE, B.; SCHWIENBACHER, A. Crowdfunding of small entrepreneurial ventures, In: CUMMING, D. **The Oxford Handbook of Entrepreneurial Finance**. Nova Iorque: Oxford University Press, 2010.

LAWTON, K.; MAROM, D. **The crowdfunding revolution: social networking meets venture financing**. Nova Iorque: Createspace, 2010.

MARTINS, N. M.; SILVA, P. M. B. P. Funcionalidade dos sistemas financeiros e o financiamento a pequenas e médias empresas: o caso do crowdfunding. In: INSTITUTO DE ECONOMIA DA UFRJ, 2014, Rio de Janeiro. Disponível em: <http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/discussao/2014/TD_IE_004-2014-Montani-v.2.pdf> Acesso em: 13 abr. 2015.

MASSOLUTION. Crowdfunding Industry Report 2015. Disponível em:

<http://reports.crowdsourcing.org/index.php?route=product/product&product_id=54>.

Acesso em: 20 abr. 2015.

MOLLICK, E. R. The dynamics of crowdfunding: an exploratory study. **Journal Of Business Venturing**. Filadélfia, v. 29, n. 1, p. 1-16, jan. 2014.

MONTEIRO, M. C. P. **Crowdfunding no Brasil: uma análise sobre as motivações de quem participa**. 2014. 124 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de

Mestrado Executivo em Gestão Empresarial, Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, Fundação Getulio Vargas, Rio de Janeiro, 2014. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/13384/Dissertacao - Monica Penido Monteiro - Versao Final_aprovada.pdf?sequence=1>. Acesso em: 20 abr. 2015.

PASCOAL, Candice. O amadurecimento do modelo crowdfunding no Brasil. **Brasil Post**, 15 jul. 2014. Disponível em: <http://www.brasilpost.com.br/candice-pascoal/amadurecimento-do-crowdfunding_b_5588773.html> Acesso em: 13 abr. 2015

PASTOR, J. A.; RODON, J. **Applying grounded theory to study the implementation of an inter-organizational informational system**. Barcelona, 2007. Disponível em: <www.ejbrm.com/issue/download.html?idArticle=173> Acesso em: 25 abr. 2015.

SHORT, Helen. Ownership, control, financial structure and the performance of firms. **Journal of Economics Surveys**, v. 8, n. 3, p. 203-249, set. 1994.

STRAUSS, A. L.; CORBIN, J. Grounded Theory Methodology. **Handbook of Qualitative Research**, Sage Publications, p. 273-285, 1994. □

UEDA, Masako. Banks versus Venture Capital: Project Evaluation, Screening, and Expropriation. **The Journal Of Finance**. Madison, p. 601-621. abr. 2004.

WASSERMAN, N. **Rich Versus King: the entrepreneur's dilemma**. In: HARVARD BUSINESS SCHOOL, 2006, Cambridge. Disponível em: <http://www.people.hbs.edu/nwasserman/rich_vs_king-proceedings_with_abstract.pdf>. Acesso em: 19 abr. 2015.

APÊNDICE A- Questionário : Por que Crowdfunding?

- 1) Qual foi a sua primeira opção de financiamento?
- 2) Obteve dificuldade de financiamento por outros meios (bancos, “anjos”, governo) ? Porque?
- 3) Porque recorreu ao crowdfunding? Explique qual foi o principal motivo não-financeiro da sua escolha (ex. Networking, pré-vendas, testar uma nova ideia, obter opinião da multidão).
- 4) Que modelo de crowdfunding você optou? (baseado em recompensas, doações, pequenos empréstimos, ou baseado em equity?) Qual foi o motivo da sua escolha?
- 5) Você acredita que o crowdfunding ajuda a propagar o risco por obter a aceitação do público?
- 6) Quais foram as vantagens do crowdfunding para você? E as desvantagens?
- 7) Como foi feito o lançamento na plataforma? (ex. Quem ajudou, quanto custou?)
- 8) Teria utilizado crowdfunding se o capital (R\$) necessário fosse um valor mais alto? Até quanto? E se fosse mais baixo?
- 9) Houve uma maior dispersão geográfica dos colaboradores, do que você imaginava? Quem investiu mais no começo da campanha (amigos e família, ou pessoas distantes e anônimas)?
- 10) Qual foi o perfil dos seus colaboradores?
- 11) Você recebeu uma proporção maior de colaborações no começo da campanha ou mais para o final?
- 12) Teve algum problema com direitos autorais? Isto te impediria de usar o crowdfunding para outros projetos?
- 13) Obteve toda a assistência e contribuições pela plataforma, que foram acordadas ao início do projeto?
- 14) Teve algum problema com a entrega de recompensas (logística, atraso na data prevista)? Se sim, qual foi o motivo?
- 15) Achou o processo de divulgação online e off-line cansativo? Quais outros meios utilizou para divulgação? Qual achou o mais eficiente?
- 16) Teve medo do fracasso, de não atingir a meta? Acha que o comprometimento com outros meios de divulgação é de extrema importância?

17) Acredita haver engajamento futuro com crowdfunding? Utilizaria de novo? Como?

18) Acredita que o Brasil tenha potencial para desenvolver melhor a ideia de crowdfunding? O que falta aqui?

19) Aconselharia o uso de crowdfunding para outros empreendedores Brasileiros? Qual seria o seu maior conselho?

20) Conhece alguém de um outro país, que já utilizou crowdfunding? Já comparou suas experiências?