# UNIVERSIDADE DE MARÍLIA

BÁRBARA TERUEL

A REGULAMENTAÇÃO TRIBUTÁRIA DO CROWDFUNDING NO BRASIL

# BÁRBARA TERUEL

# A REGULAMENTAÇÃO TRIBUTÁRIA DO CROWDFUNDING NO BRASIL

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado em Direito da Universidade de Marília, área de concentração Empreendimentos Econômicos, Desenvolvimento e Mudança Social, sob a orientação do Prof. Dr. Jonathan Barros Vita.

# Teruel, Bárbara

A regulamentação tributária do crowdfunding no Brasil / Bárbara Teruel. - Marília: UNIMAR, 2016. 139f.

Dissertação (Mestrado em Empreendimentos Econômicos, Desenvolvimento e Mudança Social) — Curso de Direito da Universidade de Marília.

1. DireitoTributário 2. Crowdfunding 3.Financiamento Coletivo I. Teruel, Bárbara

CDD - 341.39

# BÁRBARA TERUEL

# A REGULAMENTAÇÃO TRIBUTÁRIA DO CROWDFUNDING NO BRASIL

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado em Direito da Universidade de Marília rea de concentração Empreendimentos Econômicos, Desenvolvimento e Mudança Socia ob a orientação do Prof. Dr. Jonathan Barros Vita.	
Aprovado pela Banca Examinadora em//	
Prof. Dr. Jonathan Barros Vita	
Prof. Dr. Charles Willian McNaughton	
Prof <sup>a</sup> Dr <sup>a</sup> Walkiria Martinez Hainrich Farrar	

Dedico este trabalho aos meus pais que me apoiaram desde o início, me deram todo o suporte para a realização do mestrado e sempre acreditaram no meu potencial.

"Evitar os impostos é a única atividade que atualmente contém alguma recompensa." John Maynard Keynes

#### **RESUMO**

# A REGULAMENTAÇÃO TRIBUTÁRIA DO CROWDFUNDING NO BRASIL

O presente trabalho estudou a regulamentação tributária do crowdfunding no Brasil. Tema que vem trazendo dúvidas quanto à incidência tributária em suas diversas formas. O crowdfunding, ou financiamento coletivo, é uma chamada aberta para investidores, geralmente através da Internet, para o provisionamento de recursos financeiros tanto em forma de doações, quanto de investimentos em novos produtos e empresas. Estudou-se o sistema financeiro nacional, sua estrutura e normas reguladoras e a atuação do crowdfunding dentro deste. Verificou-se os tipos de crowdfunding existentes no Brasil, a relação entre financiadores, empreendedores e a plataforma e seu enquadramento na legislação nacional, fazendo um estudo do papel do investidor, bem como do site intermediador e dos empreendedores em cada espécie de crowdfunding. As relações estabelecidas no financiamento coletivo se enquadram na legislação civil, empresarial e consumidora brasileira. Os contratos celebrados entre as plataformas e os usuários são de prestação de serviços, regulamentadas pelo Código Civil e do Consumidor. Dentro desta perspectiva observou-se a incidência tributária do Imposto sobre a Renda, podendo as plataformas optarem pelo Lucro Real, Lucro Presumido ou pelo Simples Nacional, sendo a modalidade mais adequada a do Lucro Real, por sua abrangência e possibilidade de maior detalhamento das operações contábeis. Realizou-se ainda um estudo sobre a incidência de tributos como a CSLL, ISS, ICMS, PIS/COFINS, IOF e ITCMD sobre as operações das plataformas. O reflexo no Imposto sobre a Renda dos investidores e dos empreendedores nas diversas operações de financiamento coletivo como a doação, a compra e venda e os empréstimos. Verificou-se que os empréstimos coletivos em nada diferenciam das operações tradicionais, a dificuldade encontrada está em como demonstrar contabilmente estas operações, principalmente para os empreendedores, dada a multiplicidade de investidores ou doadores. Ainda a configuração ou não dos tomadores e investidores como contribuintes do ISS, ICMS, PIS/COFINS, IOF e ITCMD no crowdfunding, analisada cada modalidade em específico. Estudou-se a possibilidade do crowdfunding para constituição de fundações e incentivo de projetos aprovados pela Lei Rouanet, bem como as imunidades e isenções tributárias destes no tocante ao Imposto sobre a Renda, o ITCMD, IOF, ISS e ICMS. O método utilizado para desenvolvimento deste trabalho foi o empírico-dialético, através dos acontecimentos cotidianos refletindo no sistema jurídico e buscando solucioná-las por meio deste. Através deste estudo foi possível preencher as lacunas da legislação impedindo a dupla tributação, a baixa tributação ou a ausência desta, beneficiando não apenas o governo, mas também as companhias e os investidores que terão conhecimento de quais tributos serão imputados. A legislação existente no ordenamento jurídico brasileiro é abrangente, necessitando apenas ser aplicada aos casos concretos. Não há determinação expressa a aplicação do ISS e do ICMS na prestação de serviços das plataformas de crowdfunding, porém, entende-se pela incidência de tais tributos uma vez que as plataformas realizam prestação de serviços de intermediação. O tema abordado demonstra grande relevância jurídica e contemporaneidade, não apenas no campo do direito tributário e constitucional, mas da economia e contabilidade.

Palavras-chave: Crowdfunding; Financiamento Coletivo; Direito Tributário.

#### **ABSTRACT**

#### THE TAX REGULATION OF CROWDFUNDING IN BRAZIL

This work studied the tax regulation of crowdfunding in Brazil. Theme that has brought doubts about the tax incidence in its various forms. The crowdfunding or collective financing is an open call for investors, usually via the Internet for the provision of financial resources both in the form of grants, as investments in new products and companies. He studied the national financial system, its structure and regulatory standards and the performance of the crowdfunding within this. It was the types of crowdfunding in Brazil, the relationship between financiers, entrepreneurs and the platform and its framework in national legislation, making a study of investor role, as well as the intermediary and entrepreneurs in every kind of crowdfunding site. The relationships established in the collective financing fall under the civil, business and Brazilian consumer legislation. Contracts between the platforms and users are the provision of services, regulated by the Civil Code and the Consumer. From this perspective there was a tax levy of Income Tax, can the platforms opt for Real Profit, Assumed Income or the National Simple, the most appropriate manner to the taxable income for its scope and possibility of more detailed operations accounting. Held also a study on the incidence of taxes such as social contribution, ISS, ICMS, PIS / COFINS, IOF and ITCMD on the operations of the platforms. The reflection in the Income Tax of investors and entrepreneurs in the various collective financing operations such as donation, sale and loans. It was found that the collective loans for nothing differ from traditional operations, the difficulty is how to demonstrate these accounting operations, especially for entrepreneurs, given the multiplicity of investors or donors. Although the setting or not of borrowers and investors as contributors to the ISS, ICMS, PIS / COFINS, IOF and ITCMD in crowdfunding, analyzed each mode in particular. He studied the possibility of crowdfunding for setting up foundations and projects to encourage approved by Rouanet Law and immunities and tax exemptions of these with respect to the income tax, the ITCMD, IOF, ISS and ICMS. The method used to develop this study was empirical and dialectical, through daily events reflecting the legal system and seeking to resolve them through this. Through this study it was possible to fill the regulatory gaps preventing double taxation, low taxation or lack of it, benefiting not only the government but also the companies and investors who have knowledge of what taxes will be charged. Existing legislation in the Brazilian legal system is comprehensive, requiring only be applied to concrete cases. There is no express determination in the implementation of the ISS and ICMS in providing services of crowdfunding platforms, however, means the incidence of such taxes since the platforms perform provision of intermediation services. The issue addressed shows great legal significance and contemporaneity, not only in the field of tax and constitutional law, but economics and accounting.

**Keywords:** Crowdfunding; Collective financing; Tax law.

# SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	11
1 O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	15
1.1 Definição de sistema financeiro	
1.2 A estrutura do sistema financeiro nacional	
1.2.1 Os órgãos reguladores e supervisores	
1.2.2 As instituições financeiras	
1.2.2.1 Bancos Múltiplos	
1.2.2.2 Bancos Comerciais	
1.2.2.3 Bancos Cooperativos	
1.2.2.4 Caixa Econômica Federal	
1.2.2.5 Bancos de Desenvolvimento	
1.2.2.6 Bancos de Investimento	
1.2.2.7 Instituições de microcrédito	
1.2.3 Os mercados financeiros	
1.3 O crowdfunding no sistema financeiro nacional	
2 CROWDFUNDING	36
2.1 Definição de crowdfunding	
2.2 Breve relato histórico	
2.3 Tipos de crowdfunding	
2.3.1 Crowdfunding filantrópico	
2.3.2 Crowdfunding de produtos	
2.3.3 Financial Return Crowdfunding	
2.3.4 Financiamento Imobiliário	
2.3.5 A Lei Rouanet e o crowdfunding	
2.3.6 Fundações privadas e o crowdfunding	
<b></b>	
3 AS PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING E AS RELAÇÕES JURÍDICAS	
ENTRE AS PARTES	62
3.1 As plataformas	62
3.2 Os contratos de prestação de serviços e termo de uso	
3.3 A relação das plataformas de crowdfunding com os criadores dos projetos	
3.3.1 Nos projetos filantrópicos	
3.3.2 Nos financiamentos de produtos	
3.3.3 Nos financiamentos de pessoas jurídicas	
3.3.4 A porcentagem cobrada pela plataforma	
3.4 Os investidores ou financiadores e as plataformas	
3.4.1 Nos projetos filantrópicos	
3.4.2 Nos financiamentos de produtos	
3.4.3 Nos financiamentos de pessoas jurídicas	
3.5 OS INVESTIDORES E OS CRIADORES DOS PROJETOS	
3.5.1 De doação	
3.5.2 De produtos	
3.5.3 De financiamento de pessoas jurídicas	
3.5.4 De financiamento às startups e empresas em equity	

4 A REGULAMENTAÇÃO TRIBUTÁRIA DO CROWDFUNDING NO BRASI	L90
4.1 A tributação das plataformas de crowdfunding	90
4.1.1 IRPJ – Imposto sobre a Renda de Pessoa Jurídica	
4.1.1.1 Lucro Real	
4.1.1.2 Lucro Presumido	97
4.1.1.3 A Contribuição Social sobre o Lucro Líquido – CSLL	99
4.1.2 Simples Nacional	
4.1.3 A aplicação do PIS/COFINS	105
4.1.4 Incidência do ISS	106
4.1.5 ICMS	107
4.1.6 IOF	107
4.1.7 ITCMD	109
4.2 A tributação do crowdfunding em relação aos investidores	110
4.2.1 A incidência de ISS, ICMS na tomada de serviços	
4.2.2 O IRPF, IRPJ e o IOF nos investimento às pessoas jurídicas	111
4.2.3 Incidência do ITCMD na doação realizada através crowdfunding	114
4.2.4 A dedução das doações pelo crowdfunding no IRPF e IRPJ	
4.3 A tributação aos tomadores do financiamento coletivo	
4.3.1 O ISS e ICMS na tomada de serviços prestados pelas plataformas	117
4.3.2 O ITCMD no recebimento de doações	
4.3.3 O Imposto Sobre a Renda, ICMS, IPI, PIS/COFINS e ISS na venda de produtos	3119
4.3.4 A isenção do Imposto sobre a Renda e da CSLL às fundações e ONGs	121
4.3.5 O recolhimento do IRPJ nos financiamentos em equity	122
4.3.6 O IRRF na tomada de empréstimos junto às plataformas	124
4.3.7 A incidência de IOF nas tomadas de empréstimo e nos financiamentos em equit	
CONCLUSÃO	126
REFERÊNCIAS	132

# INTRODUÇÃO

A partir do início do século XXI o *crowdfunding* ganhou força e popularidade, se expandindo primeiramente nos Estados Unidos tendo chegado ao Brasil onde cerca de 20 plataformas estão ativas. Ocorre que a legislação nacional não possui uma normatização específica para este tipo de financiamento, o que tem gerado questionamentos e discussões sobre a regulamentação tributária deste.

Em decorrência do aumento das plataformas de *crowdfunding* e da popularização deste tipo de financiamento no Brasil é que buscou-se este estudo que compreendeu não apenas a área do direito, mas também econômica e contábil dada a interdisciplinaridade do tema. Questionar-se-á a tributação deste tipo de financiamento no âmbito das plataformas, dos investidores e dos tomadores do financiamento, uma vez que, trata-se de um tema contemporâneo, pouco explorado.

Verificar-se-á como são celebrados os contratos entre as plataformas e os investidores e criadores dos projetos, no âmbito jurídico contratual e tributário e no âmbito contábil. Como contabilizam as transações e como são tributadas, buscando-se verificar possíveis elisões fiscais.

Em 2013 chegou-se a propor um projeto de lei específico sobre o *crowdfunding*, porém, sabe-se que a legislação tributária nacional é rica e abrangente. A partir de uma análise da legislação pátria verificar-se-á a necessidade da criação de uma legislação específica sobre o assunto.

O método empregado para o desenvolvimento foi o empírico-dialético, com a lógica dedutiva, em uma análise dos tipos de *crowdfunding* com as normas brasileiras, a doutrina e a jurisprudência nacional, seu enquadramento e previsão, verificando as possibilidades e legalidades de cada um.

Buscou-se também autores estrangeiros para a definição e desenvolvimento histórico do assunto. Houve dificuldade na pesquisa bibliográfica tendo em vista ser um tema recente ainda pouco explorado pela doutrina nacional, com escassez de livros e artigos, sendo a maior parte dos recursos disponíveis encontrados em fontes virtuais.

Será feito um breve estudo sobre o sistema financeira nacional, sua estrutura e regulamentação. As características dos membros do sistema nacional e suas funções, analisando o papel do *crowdfunding*, seu cabimento e relevância para a economia nacional.

Estudos feitos pela União Europeia têm demonstrado que as pequenas empresas enfrentam dificuldades em conseguir financiamentos junto às instituições financeiras o que impede seu crescimento. Elaborou, então, um plano de ação para incentivar o empreendedorismo, especialmente na área tecnológica.

Neste cenário o financiamento coletivo tem ganhado força, frente à dificuldade que as pequenas e médias empresas e as startups têm em conseguir financiamentos junto às instituições financeiras, que exigem garantias e possuem procedimentos burocráticos.

Desenvolver-se-á estudo sobre o *crowdfunding*, seu surgimento e desenvolvimento ao passar dos séculos, a definição de financiamento coletivo e suas modalidades. Este tipo de financiamento surgiu no século XIX quando mercadores irlandeses financiaram produtores rurais no fomento de suas produções, a juros baixos. Em 1973 o escritor inglês Jonathan Smith recorreu aos seus seguidores incentivo para financiar a tradução de poesia grega para o inglês. O Cristo Redentor e a Estátua da Liberdade também foram construídos com financiamento coletivo, a partir de doações de diversos fiéis e cidadãos. Mas o *crowdfunding* como analisado neste trabalho, e realizado pelas plataformas na internet teve início apenas no século XX quando a banda britânica Marillion solicitou aos fãs que financiassem sua turnê pela América.

Crowdfunding, em português financiamento coletivo, é uma forma alternativa de financiamento, que faz a intermediação daquele que necessita de investimento para um projeto específico, com aqueles que têm a intenção de doar, emprestar ou investir dinheiro. O que diferencia o financiamento coletivo do tradicional são os vários investidores em um determinado projeto e que estes têm uma pessoalidade com a causa a que estão aplicando seu dinheiro. Além de ser mais acessível às pequenas e médias empresas e às startups, bem como, não visa lucro como as instituições financeiras, apesar de as plataformas cobrarem uma porcentagem dos criadores.

Serão abordados o modo como é desenvolvida cada modalidade de financiamento coletivo, a doação, o financiamento de produtos, de pequenas empresas e startups, tratando brevemente sobre o financiamento de imóveis, o papel de cada agente no financiamento e expostos exemplos de *crowdfunding* bem sucedidos.

Através das plataformas é possível realizar doações para pessoas, para tratamento de doenças, lançamento de discos, livros, filmes, realizarem algum projeto pessoal, doações para ONGs e instituições filantrópicas. Bem como, incentivar projetos aprovados pela Lei Rouanet.

É possível ainda investir em produtos inovadores em duas modalidades, na modalidade de doação em que você ganha como recompensa a possibilidade de adquirir o produto antes de ser lançado no mercado e sob a modalidade de compra antecipada, o investimento já é a compra do produto.

Verificar-se-á se as fundações privadas podem ser consideradas modalidade de *crowdfunding*, vez que podem constituídas a partir de doações de diversas pessoas, e ainda a possibilidade de financiamentos após sua constituição através das plataformas.

Há ainda os investimentos em empresas e startups que podem ser feitos com o retorno do valor investido corrigido com juros ou em Títulos de Dívida Conversíveis, que podem ser convertidos em ações de participação da empresa financiada.

Continuamente, serão estudadas as plataformas de *crowdfunding*, seu funcionamento e sua importância no desenvolvimento deste financiamento, trazendo uma análise do enquadramento destas no ordenamento jurídico brasileiro empresarial e consumidor. A constituição das plataformas como estabelecimentos virtuais, enquadrada na legislação empresarial e consumidora, fazendo um estudo do contrato estabelecido entre esta e seus usuários, sejam os tomadores do financiamento ou os financiadores.

Será feito um estudo sobre a atuação das plataformas como prestadoras de serviços, a permissão legal para tal, bem como a relação jurídica entre estas e seus usuários, dentro das normas brasileiras.

Diante disso, verificar-se-á a relação da plataforma com os tomadores dos empréstimos e com os financiadores em cada modalidade de financiamento, especificamente, com enfoque no ordenamento jurídico.

Da mesma forma serão analisadas as relações jurídicas entre investidores e empreendedores. As plataformas realizam a intermediação entre eles, mas em alguns casos, há a celebração de contratos diretos, como no financiamento de produtos em que a contrapartida é a entrega do produto ao investidor pelo financiado. Ou nos empréstimo a pessoa jurídica em que esta emite um Título de Dívida Conversível para o financiador.

Isto posto, serão abordadas as atividades de cada ente do financiamento coletivo no âmbito tributário. Para tal, abordaremos brevemente a definição de renda e sua regulamentação jurídica. Faremos uma análise mais aprofundada da tributação das plataformas de *crowdfunding*, tratando das possibilidades legais e contábeis dentro das características destas como prestadoras de serviços.

A legislação tributária nacional determina que toda pessoa jurídica residente ou domiciliada no Brasil deverá recolher Imposto sobre a Renda, podendo optar pela modalidade

do Lucro Real, Lucro Presumido ou Simples Nacional e a CSLL, desde que preenchidos os requisitos de cada modalidade.

Debater-se-á sobre as características de cada modalidade, explorando a melhor opção para as plataformas. Ainda, será averiguada a incidência de tributos sobre a prestação de serviços como o ISS, ICMS, PIS/COFINS, IOF e ITCMD dentro das previsões legais.

Adiante, examinar-se-á a incidência tributária aos investidores na tomada do serviço prestado pela plataforma como ISS, ICMS, PIS e COFINS. A ocorrência de IOF na relação de empréstimo com os empreendedores e do ITCMD nas doações realizadas.

Por fim, será analisada a tributação dos empreendedores com relação à tomada de serviços pelas plataformas, e nas diversas relações com os investidores, a incidência de ISS e ICMS na venda de produtos, a obrigação tributária do IOF na tomada de empréstimos e o recolhimento do ITCMD nas doações recebidas.

Objetiva-se com este trabalho estudar as relações jurídicas do *crowdfunding* em todas as suas modalidades. Explorar a forma como são realizadas as transações entre as plataformas, investidores e financiadores, e como são lançadas contabilmente para fins de aferição fiscal. E consequentemente averiguar como a legislação brasileira tributária comporta essas relações e transações, verificando as lacunas na legislação nacional e a necessidade de ser criar uma lei tributária específica sobre o *crowdfunding*.

#### 1 O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O sistema financeiro nacional é responsável pela intermediação entre aqueles que poupam e aqueles que necessitam de crédito, realizando a alocação destes créditos de forma a promover a expansão econômica, visando também reduzir as desigualdades regionais, conforme disposto pela Constituição Federal.

Este capítulo vem expor a definição de sistema financeiro e seus objetivos, abordando sua estrutura e regulamentação, os integrantes como as instituições financeiras e os mercados financeiros, analisando o papel do *crowdfunding* neste.

A Lei 4.728 de 1965<sup>1</sup> em seu artigo 23, §4º estabelece como sistema financeiro nacional, o mercado de capitais e todas as instituições financeiras, públicas ou privadas, com sede ou autorizadas a funcionar no País. Os mercados financeiros são de grande importância para o crescimento econômico do país vez que, determinam os valores das operações, não deixando a mercê dos especuladores.

Estudando sumariamente a teoria *finance-funding* de Keynes comprova-se a ineficácia do nosso sistema nacional no âmbito macroeconômico e os impedimentos que este ocasiona as pequenas e médias empresas na tomada de financiamentos.

O *crowdfunding* vem colaborar para o desenvolvimento e surgimento de novas empresas de pequeno porte, dada a facilidade e burocracia reduzida que este modelo de financiamento oferece.

## 1.1 Definição de sistema financeiro

O sistema financeiro atua como intermediador de poupadores e investidores na aplicação do capital no mercado financeiro, diminuindo o custo das transações. Segundo Eduardo Fortuna, o sistema financeiro é "um conjunto de instituições que se dedicam, de alguma forma, ao trabalho de propiciar condições satisfatórias para a manutenção de um fluxo de recursos entre poupadores e investidores".<sup>2</sup>

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup>Art. 23. O limite de acesso ao sistema financeiro referido no art. 22 não poderá ser fixado em nível inferior: § 4º O sistema financeiro nacional, para os efeitos dêste artigo, compreende o mercado de capitais e todas as instituições financeiras, públicas ou privadas, com sede ou autorizadas a funcionar no País.

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup>FORTUNA, Eduardo. *Mercado financeiro*: produtos e serviços. Ed.17. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2010. p.16

A Comissão de Valores Mobiliários<sup>3</sup> define o sistema financeiro como um conjunto de instituições e instrumentos que viabilizam o fluxo financeiro entre os poupadores e os tomadores de recursos na economia.

A Constituição Federal em seu artigo 192<sup>4</sup> dispõe que o sistema financeiro deverá ser estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.

Leonardo Vizeu Figueiredo<sup>5</sup> leciona que, tendo em vista que o Brasil possui sistemas econômicos descentralizados, baseados em valores de livre iniciativa e liberdade de concorrência, o sistema financeiro nacional tem o papel de ente garantidor do desenvolvimento socioeconômico da Nação, o que o incumbe de garantir que as relações de trocas realizadas no mercado financeiro sejam efetuadas de forma clara e transparente, e uma alocação efetiva de recursos para as diversas atividades econômicas, como a bancária e a industrial, associada ao retorno e pagamento do capital aplicado pelos respectivos investidores.

A visão convencional, por outro lado, conforme dispõe Luiz Fernando de Paula<sup>6</sup>, defende que o sistema financeiro é um intermediário neutro de recursos na economia, subsistindo principalmente por atuar na diversificação das oportunidades entre poupadores e investidores, reduzindo os custos de agenciamento entre financiadores e financiados, atenuando as consequências dos custos de informação e de transação no processo de intermediação.

Porém, este sistema financeiro convencional apenas funcionaria em um quadro em que as informações fossem perfeitas, acessíveis por todos os agentes. Entretanto o que se verifica é que os poupadores, investidores e os tomadores não são capazes de, autonomamente,

-

<sup>&</sup>lt;sup>3</sup>COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *O Mercado de Valores Mobiliários brasileiro*. 3. Ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014. ISBN 978-85-67896-00-7. p.30.

<sup>&</sup>lt;sup>4</sup>Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.

<sup>&</sup>lt;sup>5</sup>FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. *O sistema financeiro nacional na república federativa do Brasil e a atualização monetária*. p.5. Disponível em:<www.agu.gov.br/page/download/index/id/521864>. Acesso em: 28/10/2015.

<sup>&</sup>lt;sup>6</sup>PAULA, Luiz Fernando de. *Financiamento, Crescimento Econômico e Funcionalidade do Sistema Financeiro*: Uma Abordagem Pós-Keynesiana .Estudos Econômicos: São Paulo, vol. 43, n.2, p. 363-396, abr.-jun. 2013 - ISSN 0101-4161

localizarem aonde aplicarem ou receberem o montante necessário. Portanto, é imprescindível o papel do sistema financeiro para alocação destas quantias.

Retoma-se assim a teoria de Keynes, em um esquema que envolve financiamento-investimento-poupança-funding, que nada mais é que a vontade das instituições financeiras em obterem crédito e depósitos pelas moedas em estoque. O finance é o fornecimento de moeda que pelo setor bancário, no momento em que o agente decide investir. A poupança, por sua vez, surge a partir das decisões de investimentos, pelo resultado do processo multiplicador de renda com a aplicação dos juros. Por outro lado, a poupança ex post poderia ser dirigida para o mercado financeiro estabelecer a dívida de curto prazo dos agentes investidores. O funding consiste na transformação de dívidas de curto prazo em obrigações de longo prazo, permitindo que as obrigações dos agentes investidores amadureçam e aumentem o retorno esperado dos investimentos. A função do funding é mitigar o crescimento da fragilidade financeira concernente ao crescimento econômico.<sup>7</sup>

O empresário quando decide investir, tem que se satisfazer em dois pontos: primeiro, deve poder obter um financiamento de curto prazo suficiente durante o período de produção do investimento; e, em segundo lugar, deve poder eventualmente consolidar, em condições satisfatórias, as obrigações de curto prazo, através de emissões de títulos de longo prazo. Vez ou outra, o empresário pode utilizar-se de recursos próprios ou fazer emissão de longo prazo diretamente, mas isso não modifica o volume de financiamento, que tem que ser encontrado pelo mercado como um todo, mas apenas o canal pelo qual chega o empresário e a probabilidade de que parte do volume possa ser levantada pela liberação de dinheiro do próprio bolso ou do resto do público. Dessa forma, é conveniente ver o processo duplo como o característico [no financiamento do investimento].

Os mercados e instituições financeiras devem, portanto, diversificar os ativos e passivos de modo a aumentar a capacidade de expansão da economia. De outra forma, podem gerar instabilidade frente aos especuladores, o que é necessário para a liquidez dos títulos no mercado secundário, vez que este só existe se houverem geradores em sentido oposto aos preços dos ativos. Porém, se os especuladores dominarem o mercado financeiro irão determinar o progresso dos preços dos ativos.

<sup>8</sup>Keynes, 1937,p. 664. Apud. PAULA, Luiz Fernando de. *Financiamento, Crescimento Econômico e Funcionalidade do Sistema Financeiro*: Uma Abordagem Pós-Keynesiana. Estudos Econômicos: São Paulo, vol. 43, n.2, p. 377, abr.-jun. 2013 - ISSN 0101-4161.

<sup>&</sup>lt;sup>7</sup>PAULA, Luiz Fernando de. *Financiamento, Crescimento Econômico e Funcionalidade do Sistema Financeiro*: Uma Abordagem Pós-Keynesiana .Estudos Econômicos: São Paulo, vol. 43, n.2, p. 378, abr.-jun. *2013* - ISSN 0101-4161

Se os mercados e instituições não conseguem desenvolver o papel de intermediários das transações os investidores e financiados procuram outras fontes para suprir suas necessidades.

Na ausência de instituições e mercados financeiros desenvolvidos, em período de expectativas otimistas, em função da escassez de fontes apropriadas de financiamento, os investimentos planejados podem ser financiados por alguma combinação entre ações, crédito de curto prazo e, em função da disponibilidade e condições, de empréstimos externos.<sup>9</sup>

Segundo Carlos Eduardo Carvalho e Ricardo Abramovay<sup>10</sup>, o sistema financeiro nacional é eficiente quando se trata de microeconomia, porém, do ponto de vista macroeconômico este é ineficiente, vez que, possui um crédito reduzido, onde a principal modalidade disponibilizada é o desconto de recebíveis. O crédito é ofertado a partir de negócios já realizados, com baixa criação de poder de compra e as taxas de juros comprometem muito a rentabilidade de capitalização da empresa.

Além de que, o crédito de longo prazo depende de fontes públicas e de fundos parafiscais. Bem como, as empresas ficam obrigadas a oferecer garantias e contrapartidas as instituições financeiras.

Desta insuficiência surgiram o microcrédito e mais recentemente o *crowdfunding*, ou financiamento coletivo, que tem se espargido por muitos países, inclusive no Brasil.

#### 1.2 A estrutura do sistema financeiro nacional

Analisando a estrutura do sistema financeiro nacional, verifica-se, ainda, que este não consiste apenas nas instituições financeiras, mas também, nas operações e normas que regulam e possibilitam as transações.

Por sistema financeiro nacional, podemos conceber todo o disciplinamento jurídico inerente a reger e regular as instituições financeiras de crédito, públicas ou privadas, bem como todas as entidades congêneres que atuam na economia popular, tais como seguradoras, entes de previdência privadas e de capitalização, por exemplo. Por economia popular podemos entender o

<sup>&</sup>lt;sup>9</sup>PAULA, Luiz Fernando de. *Financiamento, Crescimento Econômico e Funcionalidade do Sistema Financeiro*: Uma Abordagem Pós-Keynesiana. Estudos Econômicos: São Paulo, vol. 43, n.2, p. 381, abr.-jun. 2013 - ISSN 0101-4161.

<sup>&</sup>lt;sup>10</sup>CARVALHO, Carlos Eduardo. ABRAMOVAY, Ricardo. *O dificil e custoso acesso ao sistema financeiro*. In Sistema financeiro e as micro e pequenas empresas: diagnósticos e perspectivas. Brasília: Sebrae, 2014. p.23.

conjunto de interesses econômicos do povo, sob o jugo e proteção jurídica do Estado.<sup>11</sup>

Portanto, são também parte daquele, além dos bancos, cooperativas de crédito, a Caixa Econômica Federal, as instituições de microcrédito e os mercados financeiros os órgãos e entes reguladores e supervisores dos mercados financeiro, de capital, de seguros, capitalização e previdência.

## 1.2.1 Os órgãos reguladores e supervisores

Fabiano Jantalia<sup>12</sup> ensina que os órgãos reguladores estabelecem as regras a serem seguidas pelas instituições operadoras, que são aquelas que atuam diretamente na exploração da atividade financeira em um determinado mercado. Apesar de a maioria das normas já estar prevista em lei que, é comum que estes órgãos tenham competência normativa, delegada pela própria lei. Deste modo, os órgãos reguladores podem editar regras, dentro dos limites que a lei estabeleceu.

Segundo ele ainda, os supervisores são os entes públicos incumbidos da apuração do cumprimento do disposto na lei e nas normas criadas pelo órgão regulador do mercado em que atua. São responsáveis pela fiscalização e autorização da formação e do funcionamento das instituições supervisionadas<sup>13</sup>.

A supervisão e regulamentação do Sistema Financeiro Nacional são essenciais para o bom funcionamento deste. São realizadas pelo Banco Central, juntamente com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) e a Secretaria de Previdência Complementar.

O Banco Central do Brasil é uma autarquia criada pela Lei nº 4.595/64, cujas atribuições são cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e as normas expedidas pelo CMN. Bem como exercer o controle de crédito, a fiscalização das instituições financeiras, autorizar o funcionamento das instituições financeiras, estabelecer as condições para o exercício de quaisquer cargos de direção nas

<sup>&</sup>lt;sup>11</sup>FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. *O sistema financeiro nacional na república federativa do Brasil e a atualização monetária*. p.3. Disponível em:<a href="https://www.agu.gov.br/page/download/index/id/521864">www.agu.gov.br/page/download/index/id/521864</a>. Acesso em: 28 out. 2015

<sup>&</sup>lt;sup>12</sup> JANTALIA, Fabiano. *A Estrutura e a Organização do Sistema Financeiro Nacional.* Jul. 2013.Disponível em: <a href="http://fabianojantalia.com.br/2013/07/a-estrutura-e-a-organizacao-do-sistema-financeiro-nacional/">http://fabianojantalia.com.br/2013/07/a-estrutura-e-a-organizacao-do-sistema-financeiro-nacional/</a>. Acesso em: 26 out. 2015

<sup>13</sup> Loc. Cit.

instituições financeiras, vigiar a interferência de outras empresas nos mercados financeiros e de capitais e controlar o fluxo de capitais estrangeiros no país, apenas para citar alguns.

A CVM é uma autarquia em regime especial, regulamentada pela lei Lei nº 10.411/02, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprio, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária. Foi criada para disciplinar, fiscalizar e desenvolver o mercado de valores mobiliários.

Tem como objetivos, apenas para citar alguns, incentivar a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários; fomentar a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas sob controle de capitais privados nacionais; e proporcionar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido.<sup>14</sup>

Algumas das competências da CVM são a de regulamentar as matérias expressamente previstas na Lei 6.385/76 (Lei da Sociedade por Ações) como promover atividades de credenciamento, registro e fiscalização de auditores independentes, administradores de carteiras, analistas e consultores de valores mobiliários, agentes autônomos, entre outros; realizar a fiscalização e inspeção das companhias abertas, os fundos de investimento e demais atividades e serviços do mercado de valores mobiliários. Apurar, mediante inquérito administrativo, atos ilegais e práticas não equitativas de administradores de companhias abertas e de quaisquer participantes do mercado de valores mobiliários, aplicando as penalidades previstas em lei.

A CVM possui relações internacionais com inúmeras organizações que congregam reguladores de valores mobiliários, como a IOSCO – International Organization of Securities Commissions, o COSRA – Conselho de Reguladores de Valores das Américas, e o IIMV – Instituto Ibero Americano de Mercados de Valores. Bem como do MERCOSUL e o Enlarged Contact Group on the Supervision of Investment Funds – ECG, entre outros.

A IOSCO, *International Organization of Securities Commissions*, é a principal organização internacional que congrega reguladores de valores. Criada oficialmente em 1983 tornando-se o principal fórum internacional para as autoridades reguladoras dos mercados de valores e de futuros.

<sup>&</sup>lt;sup>14</sup>COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *O Mercado de Valores Mobiliários brasileiro*. 3. ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores.

A SUSEP, Superintendência de Seguros Privados, é também uma entidade autárquica vinculada ao Ministério da Fazenda, foi criada pelo Decreto-lei nº 73, de 21 de novembro de 1966. É o órgão responsável pelo controle e fiscalização dos mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro.

Algumas de suas atribuições são a fiscalização da constituição, organização, funcionamento e operação das Sociedades Seguradoras, de Capitalização, Entidades de Previdência Privada Aberta e Resseguradores, na qualidade de executora da política traçada pelo CNSP; proteger a captação de poupança popular que se efetua através das operações de seguro, previdência privada aberta, de capitalização e resseguro; Zelar pela defesa dos interesses dos consumidores dos mercados supervisionados; proporcionar a estabilidade dos mercados sob sua jurisdição, assegurando sua expansão e o funcionamento das entidades que neles operem; garantir a liquidez e solvência das sociedades que integram o mercado; Prover os serviços de Secretaria Executiva do CNSP. 15

## 1.2.2 As instituições financeiras

O art. 1º da Lei 7.492 de 16 de junho de 1986<sup>16</sup> definiu instituição financeira como a pessoa jurídica de direito público ou privado, que tenha como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou não, a captação, intermediação ou aplicação de recursos financeiros de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, ou a custódia, emissão, distribuição, negociação, intermediação ou administração de valores mobiliários.

Este mesmo artigo dispôs que equiparam-se à instituição financeira a pessoa jurídica que capte ou administre seguros, câmbio, consórcio, capitalização ou qualquer tipo de poupança, ou recursos de terceiros e a pessoa natural que exerça quaisquer das atividades referidas na lei, ainda que de forma eventual.

<sup>&</sup>lt;sup>15</sup> SUSEP. *Apresentação*. Disponível em:<a href="http://www.susep.gov.br/menu/a-susep/apresentação">http://www.susep.gov.br/menu/a-susep/apresentação</a>. Acesso em: 10 nov. 2015

<sup>&</sup>lt;sup>16</sup>Art. 1º Considera-se instituição financeira, para efeito desta lei, a pessoa jurídica de direito público ou privado, que tenha como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou não, a captação, intermediação ou aplicação de recursos financeiros (Vetado) de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, ou a custódia, emissão, distribuição, negociação, intermediação ou administração de valores mobiliários.
Parágrafo único. Equipara-se à instituição financeira:

I - a pessoa jurídica que capte ou administre seguros, câmbio, consórcio, capitalização ou qualquer tipo de poupança, ou recursos de terceiros;

II - a pessoa natural que exerça quaisquer das atividades referidas neste artigo, ainda que de forma eventual.

De acordo com a lei nº 4.595/64, em seus artigos 17, caput e parágrafo único<sup>17</sup> as instituições financeiras são as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros. E equiparam-se às instituições financeiras as pessoas físicas que exerçam qualquer das atividades referidas neste artigo, de forma permanente ou eventual.

O artigo 18<sup>18</sup> da mesma lei, em seu §1º vem complementar, dispondo que, além dos estabelecimentos bancários oficiais ou privados, das sociedades de crédito, financiamento e investimentos, das caixas econômicas e das cooperativas de crédito ou a seção de crédito das cooperativas que a tenham, também se subordinam às disposições e disciplina desta lei no que for aplicável, as bolsas de valores, companhias de seguros e de capitalização, as sociedades que efetuam distribuição de prêmios em imóveis, mercadorias ou dinheiro, mediante sorteio de títulos de sua emissão ou por qualquer forma, e as pessoas físicas ou jurídicas que exerçam, por conta própria ou de terceiros, atividade relacionada com a compra e venda de ações e outros quaisquer títulos, realizando nos mercados financeiros e de capitais operações ou serviços de natureza dos executados pelas instituições financeiras.

Andréa Maia<sup>19</sup> disciplina que a instituição financeira é uma organização prevista em lei ou regulamento autorizado por lei, cuja finalidade é o gerenciamento de recursos próprios ou de terceiros, promovendo através destes, financiamentos de aquisição de bens e serviços, empreendimentos a serem realizados, manutenção de capitais de giro e outras atividades referentes as pessoas físicas e jurídicas, de Direito Público e Privado.

<sup>&</sup>lt;sup>17</sup>Art. 17. Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros.

Parágrafo único. Para os efeitos desta lei e da legislação em vigor, equiparam-se às instituições financeiras as pessoas físicas que exerçam qualquer das atividades referidas neste artigo, de forma permanente ou eventual.

Art. 18. As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras. § 1º Além dos estabelecimentos bancários oficiais ou privados, das sociedades de crédito, financiamento e investimentos, das caixas econômicas e das cooperativas de crédito ou a seção de crédito das cooperativas que a tenham, também se subordinam às disposições e disciplina desta lei no que for aplicável, as bolsas de valores, companhias de seguros e de capitalização, as sociedades que efetuam distribuição de prêmios em imóveis, mercadorias ou dinheiro, mediante sorteio de títulos de sua emissão ou por qualquer forma, e as pessoas físicas ou jurídicas que exerçam, por conta própria ou de terceiros, atividade relacionada com a compra e venda de ações e outros quaisquer títulos, realizando nos mercados financeiros e de capitais operações ou serviços de natureza dos executados pelas instituições financeiras.

<sup>&</sup>lt;sup>19</sup>MAIA, Andréa do Socorro R. S. *Inadimplência e Recuperação de Créditos*. TCC de Pós-graduação em Administração da UFRGS. Londrina, 2007. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/13938/000649712.pdf?se">http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/13938/000649712.pdf?se</a>. Acesso em: 14 out. 2015.

Ainda, dispõe que, esta tem como atividade exclusiva a concessão de financiamentos, mútuo ou empréstimos, direta ou indiretamente, em que concorrem, paralelamente, os atributos de lucro em si e o retorno dos resultados no fluxo comercial.

As instituições financeiras podem ser divididas em duas funções, as de intermediárias financeiras e as auxiliares. As que exercem a função de intermediação captam do público os recursos necessários para a disponibilização do crédito, através das poupanças e investimentos, assumindo a responsabilidade por estes, e aplicam a arrecadação às empresas que buscam financiamentos e empréstimos.

Já as que atuam como auxiliares, apenas facilitam o encontro de poupadores e investidores, sem, entretanto, assumirem qualquer responsabilidade pelo negócio celebrado, como ocorre nas bolsas de valores, por exemplo.

As instituições ainda podem criar moeda escritural, através do sistema de reservas fracionárias, em que mantém em caixa apenas parte dos depósitos realizados pelos clientes e aplicam o restante em empréstimos os títulos.<sup>21</sup>

Minsky, citado por Norberto Montani Martins e Pedro Miguel Bento Pereira da Silva, ainda define as instituições financeiras da seguinte forma:

As instituições financeiras são tipicamente organizações empresariais que possuem ativos financeiros e emitem passivos financeiros. Esta interposição pelas instituições financeiras assume várias formas entre as quais o endosso de outros passivos, a emissão de suas próprias responsabilidades, a fim de financiar uma posição em outros passivos, e atividades puramente de "corretagem", que fazem os mercados. [...] Os intermediários financeiros que subscrevem, faz com que passivos de outra forma inaceitáveis sejam aceitáveis por causa da avaliação de peritos e de seu patrimônio líquido.<sup>22</sup> [tradução nossa]

<sup>&</sup>lt;sup>20</sup>FORTUNA, Eduardo. *Mercado financeiro:* produtos e serviços. 17. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2010. p.17.

<sup>&</sup>lt;sup>21</sup>Op. Cit. p.17.

<sup>&</sup>lt;sup>22</sup>Financial institutions are typically business organizations which own financial assets and emit financial liabilities. This interposition by financial institutions takes various forms among which are the endorsing of other sliabilities, the emission of their own liabilities in order to finance a position in other sliabilities, and pure "brokerage" activities, which make markets. [...] Financial intermediaries which endorse, make otherwise unacceptable liabilities acceptable because of their expert evaluation and their net worth. MINSKY, H. P. Financial Crisis, Financial Systems, and the Performance of the Economy. Research Studies Prepared For The Commission On Money And Credit, Research Study Two. Hyman P. MinskyArchive, paper 232, 1960. Apud MARTINS, Norberto Montani. SILVA, Pedro Miguel B. P. da. Funcionalidade dos sistemas financeiros e o financiamento a pequenas e médias empresas: o caso do crowdfunding.Revista Economia Ensaios: Uberlândia. 19. ed., p. 25-56, dezembro 2014.

Andréa Maia<sup>23</sup> ainda ensina que os bancos ao realizarem o papel de intermediários financeiros devem garantir certa segurança relativa de que, os valores recebidos como depósitos ou aplicações, e disponibilizados como crédito no mercado, irão retornar na data prevista nas condições acordadas, sempre com uma margem de previsibilidade.

O capital pode ser utilizado pelo seu possuidor, em pecúnia, para a realização de pagamentos.<sup>24</sup> Desta forma as instituições financeiras assumem o controle do sistema de pagamento da economia, amparadas pelo Estado, dando liquidez e criando a moeda, conforme exposto por Martins e Silva<sup>25</sup>.

A finalidade maior das atividades executadas pelas instituições financeiras se trata exatamente da captação de recursos entre os agentes mais abastados e a relocação destes, mediante concessão de créditos, a quem quer que se encontre interessado, sendo remunerados mediante cobrança de juros.<sup>26</sup>

As instituições financeiras são os Bancos Múltiplos, Bancos Comerciais, Bancos Cooperativos, a Caixa Econômica Federal, os Bancos de Desenvolvimentos e os de Investimento e as Instituições de microcrédito.

## 1.2.2.1 Bancos Múltiplos

Os bancos múltiplos como se veem atualmente são frutos da unificação dos dois tipos de instituição em uma única firma, uma que permite a criação meios de pagamento sob a forma de depósitos à vista, e outra que faz a intermediação de recursos financeiros para tomadores finais. Como criador de meios de pagamento estes são as únicas instituições dentro do sistema financeiro a exercerem essa função, porém, como intermediários financeiros competem com outros tipos de instituição.

Segundo a definição do Banco Central do Brasil:

<sup>&</sup>lt;sup>23</sup>MAIA, Andréa do Socorro R. S. *Inadimplência e Recuperação de Créditos*. TCC de Pós-graduação em Administração da UFRGS. Londrina, 2007. Disponível em: <a href="http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/13938/000649712.pdf?se">http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/13938/000649712.pdf?se</a>. Acesso em: 14 out. 2015.

<sup>&</sup>lt;sup>24</sup>MINSKY, H. P. *Financial Crisis, Financial Systems, and the Performance of the Economy*. Research Studies Prepared For The Commission On Money And Credit, Research Study Two. Hyman P. MinskyArchive, paper 232, 1960. Apud MARTINS, Norberto Montani. SILVA, Pedro Miguel B. P. da. *Funcionalidade dos sistemas financeiros e o financiamento a pequenas e médias empresas*: o caso do crowdfunding.Revista Economia Ensaios: Uberlândia. Ed. 29, p. 25-56, dezembro 2014, p.30.

<sup>&</sup>lt;sup>25</sup>MARTINS, Norberto Montani. SILVA, Pedro Miguel B. P. da. *Funcionalidade dos sistemas financeiros e o financiamento a pequenas e médias empresas*: o caso do crowdfunding.Revista Economia Ensaios: Uberlândia. Ed. 29, p. 25-56, dezembro 2014, p. 30.

<sup>&</sup>lt;sup>26</sup>FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. *O sistema financeiro nacional na república federativa do Brasil e a atualização monetária*. p.5. Disponível em:<www.agu.gov.br/page/download/index/id/521864>. Acesso em: 28 out. 2015

São instituições financeiras privadas ou públicas que realizam as operações ativas, passivas e acessórias das diversas instituições financeiras, por intermédio das seguintes carteiras: comercial, de investimento e/ou de desenvolvimento, de crédito imobiliário, de arrendamento mercantil e de crédito, financiamento e investimento.<sup>27</sup>

A carteira de desenvolvimento apenas poderá ser operada por banco público. Ainda, o banco múltiplo deve ser constituído por no mínimo duas carteiras, devendo uma delas ser, obrigatoriamente, comercial ou de investimento. Estes são impedidos de emitir debêntures, salvo os casos previstos em legislação e regulamentação.

#### 1.2.2.2 Bancos Comerciais

São instituições financeiras, privadas ou públicas, nas quais a principal atividade exercida é promover o fornecimento de recursos necessários para financiar, a curto e médio prazo, o comércio, a indústria, as empresas prestadoras de serviços e pessoas físicas em geral. Fazem parte da base do sistema monetário brasileiro.

Os Bancos Comerciais são as instituições financeiras mais tradicionais, que operam uma rede de agências, captam depósitos à vista, de livre movimentação, depósitos a prazo e disponibilizam recursos para financiar, a curto e médio prazo, as pessoas físicas e as empresas. Podem ser instituições públicas ou privadas. Devem ser constituídos sob a forma de sociedade anônima (sociedade por ações) e na sua denominação social deve constar a expressão "Banco" (Resolução CMN 2.099/94).<sup>28</sup>

Estes bancos podem ainda, criar a moeda escritural, sob efeito multiplicador, que se constitui pela totalidade dos depósitos realizados à vista nestas instituições.

# 1.2.2.3 Bancos Cooperativos

As cooperativas de crédito são bancos comerciais ou bancos múltiplos formados, obrigatoriamente, com carteira comercial. As cooperativas centrais de crédito são acionistas quais 51% controladores, devem deter mínimo das as no ações direito voto. Sua principal restrição é limitar com a suas operações e apenas uma Unidade Federativa, o que garante a permanência dos recursos onde são gerados, estimulando o desenvolvimento local.

<a href="http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bm.asp">http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bm.asp</a>. Acesso em: 27 Jan. 2016.

<sup>&</sup>lt;sup>27</sup>BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Bancos múltiplos*. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;sup>28</sup>COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *O Mercado de Valores Mobiliários brasileiro*. 3. ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores. p.45.

Geralmente, as cooperativas atuam em setores primários da economia, ou então são formadas pelos funcionários das empresas. Desta forma, melhoram a comercialização dos produtos rurais e facilitam para que cheguem até os consumidores. Já nas empresas, oferecem crédito aos funcionários, que contribuem mensalmente para manter a mesma. As operações de cooperativa são exclusivas para os cooperados.

Ainda, são associações autônomas constituídas por pessoas, com o objetivo de prestar serviços de natureza bancária aos seus cooperados. Para obter os serviços de uma cooperativa, é necessário tornar-se cooperado. As taxas e as condições de acesso ao crédito e a outros serviços financeiros são, geralmente, bastantes atrativas.

A Resolução CMN 3.106, de 2003, regula as cooperativas que devem observar, além da legislação e normas do sistema financeiro nacional, a Lei do cooperativismo - Lei nº 5.764/71, podendo realizar operações de captação por meio de depósitos à vista e a prazo somente de associados, de empréstimos, repasses e refinanciamentos de outras entidades financeiras, e de doações.

#### 1.2.2.4 Caixa Econômica Federal

A Caixa Econômica Federal é uma instituição financeira oficial, 100% pública, assemelhada aos bancos comerciais, podendo captar depósitos à vista, realizar operações ativas e efetuar prestação de serviços. Difere-se pela finalidade social que possui, atuando como entidade executora das políticas públicas de planejamento econômico, com prioridade na concessão de empréstimos e financiamentos a programas e projetos nas áreas de assistência social, saúde, educação, trabalho, transportes urbanos e esporte.

Possui o monopólio do empréstimo sob penhor de bens pessoais e sob consignação, bem como o monopólio da venda de bilhetes de loteria federal. Bem como, concentra o recolhimento e posterior aplicação de todos os recursos oriundos do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), integra o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) e o Sistema Financeiro da Habitação (SFH). Atua ainda no Financiamento Estudantil (FIES) e no Minha Casa Minha Vida.

#### 1.2.2.5 Bancos de Desenvolvimento

São agentes de financiamento, que apoiam empreendimentos que contribuam para o desenvolvimento do país. É usado para o fortalecimento da estrutura de capital das empresas, desenvolvimento do mercado de capitais.

Têm como objetivo principal suprir os recursos necessários, de médio e longo prazo, em programas e projetos que visem à promoção do desenvolvimento econômico e social, proporcionando o desenvolvimento do País, aumentando o nível de competitividade brasileira. Desta forma, eleva a geração de emprego, e reduz as desigualdades.

Segundo o Banco Central<sup>29</sup>, os bancos de desenvolvimento são instituições financeiras controladas pelos governos estaduais, com o objetivo principal de proporcionar a provisão oportuna e adequada dos recursos necessários ao financiamento, a médio e longo prazo, de programas e projetos que proporcionem o desenvolvimento econômico e social daquele respectivo Estado.

No Brasil o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social foi criado em 1952 com o objetivo de fortalecer a estrutura de capital das empresas privadas e desenvolvimento do mercado de capitais. Vinculado ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, é responsável pela política de investimentos a longo prazo do Governo Federal, conta com linhas de apoio para realizar os financiamentos a custos competitivos, possibilitando o desenvolvimento de projetos de investimentos e para a comercialização de máquinas e equipamentos novos, fabricados no país, bem como para o incremento das exportações brasileiras.<sup>30</sup>

### 1.2.2.6 Bancos de Investimento

São instituições financeiras de caráter privado, que não possuem contas correntes e realizam a captação de recursos através de CDB e RDB, pela venda de cotas de fundos de investimentos, de capitação e repasse de recursos. Os recursos adquiridos são direcionados a empréstimos e financiamentos para aquisição de bens de capital pelas empresas ou subscrição de ações e debêntures, a médio de longo prazo superiores a um ano. Os bancos de

<sup>&</sup>lt;sup>29</sup>BACEN. Disponível em: <a href="http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bd.asp">http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bd.asp</a>. Acesso em: 11 nov. 2015

<sup>&</sup>lt;sup>30</sup>COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *O Mercado de Valores Mobiliários brasileiro*. 3. ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores. p.44.

investimento não podem utilizar os recursos para empreendimentos mobiliários, e possuem limites para investimento no setor estatal.

Os bancos de investimento são instituições financeiras privadas especializadas em operações de participação societária de caráter temporário, de financiamento da atividade produtiva para suprimento de capital fixo e de giro e de administração de recursos de terceiros. Devem ser constituídos sob a forma de sociedade anônima e adotar, obrigatoriamente, em sua denominação social, a expressão "Banco de Investimento". 31

Segundo a Resolução CMN 2.624, de 1999, as principais operações ativas são financiamento de capital de giro e capital fixo, subscrição ou aquisição de títulos e valores mobiliários, depósitos interfinanceiros e repasses de empréstimos externos.

Os bancos de investimento também se capacitam, pela sua estrutura técnica, a oferecer uma série de serviços, como assessoria na realização de negócios, orientação financeira, administração de projetos e outros. Atuam também na área de leasing financeiro, administram fundos de investimento de renda fixa e de ações, clubes de investimento, e realizam operações de lançamento de títulos no mercado brasileiro e no exterior.<sup>32</sup>

São, portanto, grandes financiadores de créditos a médio e longo prazo, de capitais de giro e investimos em ativos.

## 1.2.2.7 Instituições de microcrédito

As instituições de microcrédito atendem aos pequenos negócios que se caracterizam em sua maioria como informais, através de financiamentos para investimentos e/ou capital de giro.

Os agentes operadores são responsáveis por captar os recursos do Microcrédito junto ao BNDES e repassá-los aos microempreendedores. Esses agentes podem ser classificados como de 1º piso, sendo Instituições de Microcrédito Produtivo Orientado (IMPO), que atuam diretamente com o microempreendedor, ou de 2º piso, como Agentes de Intermediação (AGI), que repassam recursos para agentes de 1º Piso (IMPO).

São agentes operadores as Agências de fomento, as Instituições financeiras públicas ou privadas, Cooperativas centrais de crédito, Cooperativas singulares de crédito, Bancos cooperativos, Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público (OSCIP) e Sociedades de Crédito ao Microempreendedor (SCM)

<sup>&</sup>lt;sup>31</sup>BACEN. Disponível em: <a href="http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bd.asp">http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bd.asp</a>. Acesso em: 11 nov. 2015

<sup>&</sup>lt;sup>32</sup>PORTAL EDUCAÇÃO. Disponível em: <a href="http://www.portaleducacao.com.br/concursos/artigos/46474/bancos-de-investimento-sistema-financeiro-nacional#ixzz3yT10zODr">http://www.portaleducacao.com.br/concursos/artigos/46474/bancos-de-investimento-sistema-financeiro-nacional#ixzz3yT10zODr</a>. Acesso em 27 jan. 2016.

#### 1.2.3 Os mercados financeiros

Dentro do sistema financeiro, portanto, as instituições financeiras tomam recursos dos superavitários e repassam para os deficitários, sendo este o modelo tradicional de intermediação financeira. Entretanto, este não foi suficiente para preencher todas as exigências do mercado. Com isto, surgiram novos instrumentos para realizar essas intermediações, denominados mercados financeiros.

Conforme exposto acima, é possível verificar em nosso sistema financeiro cinco mercados financeiros diferentes: o mercado financeiro propriamente dito, o mercado de capitais ou de valores mobiliários, o de seguros privados, de capitalização e o mercado de previdência complementar.

Mercado de crédito, ou mercado financeiro propriamente dito, é aquele em que as instituições captam recursos dos agentes que estão com crédito e repassam para aqueles em déficit. São os tradicionais financiamentos e empréstimos realizados pelos bancos às pessoas físicas e jurídicas. "[...]caracterizam-se, em geral, por operações de curto e médio prazo, formalizadas por contratos e onde as instituições financeiras assumem os riscos de inadimplência da operação." formado por bancos, cooperativas, associações e outras sociedades.

É de extrema importância para a economia vez que as instituições atuam de duas formas. Como centralizadoras do risco, evitando que os aplicadores sofram perdas de capital e melhorando a análise de crédito. De outro lado atua como ligação entre os agentes que possuem relações diversas quanto aos prazos e aos montantes dos recursos.<sup>34</sup>

Porém algumas vezes esse mercado não é suficiente para as demandas dos agentes financeiros, seja pelo alto montante pretendido ou pelo risco a ser assumido pelas instituições ser elevado. Para tanto, desenvolveu-se o Mercado de Valores Mobiliários.

O Mercado de Capitais ou Mercado de Valores Mobiliários é aquele em que "os investidores emprestam recursos diretamente aos agentes deficitários, como as empresas. Caracterizam-se por negócios de médio e longo prazo, no qual são negociados títulos

<sup>34</sup>COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *O Mercado de Valores Mobiliários brasileiro*. 3. ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores. p.33.

<sup>&</sup>lt;sup>33</sup>PORTAL DO INVESTIDOR. *Introdução – O Mercado de Valores Mobiliários*. Disponível em: <a href="http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/Menu\_Investidor/introducao\_geral/introducao\_mercado.html">http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/Menu\_Investidor/introducao\_geral/introducao\_mercado.html</a>. Acesso em: 26 out. 2015

chamados de Valores Mobiliários."<sup>35</sup>É supervisionado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e regulado pelo CMN e pela legislação nº 10.303, de 31 de outubro de 2001 que altera a Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários.

Neste tipo de mercado, os investidores, emprestam seus recursos diretamente às empresas e em contrapartida adquirem títulos, que representam as condições estabelecidas no negócio, chamados de valores mobiliários. Podem ser debêntures, que são títulos de dívida em que se estabelece uma relação de crédito entre as partes tomadora e poupadora, ou podem ser ações, que são títulos patrimoniais, ou de capital, pelo qual os investidores se tornam sócios do negócio, com todos os direitos e deveres inerentes. Esses valores mobiliários podem ser adquiridos direta ou indiretamente através de estruturas de investimento coletivo, como os fundos ou clubes de investimento.<sup>36</sup>

No mercado de capitais as instituições financeiras não contraem obrigações, apenas atuam como prestadoras de serviços, auxiliando as empresas no planejamento das emissões de valores mobiliários, na colocação deles para os investidores, criando condições adequadas para as negociações secundárias e permitindo o processo de formação de preços e a liquidez. Desse modo, a responsabilidade pelo pagamento dos juros e principal do crédito recebido é da emissora do título, e não da instituição financeira que a intermediado o processo de colocação dos títulos no mercado.

Há ainda o Mercado de Seguros Privados, que tem por objeto os contratos de seguro de coisas, de pessoas, de bens, de responsabilidades, de obrigações, de direitos e de garantias, bem como as operações de cosseguro, de resseguro e de retrocessão. O Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) é o órgão regulador desse mercado, sendo a supervisão realizada pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP).

O Mercado de Capitalização também é regulado pelo Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e supervisionado pela Superintendência de Seguros Privados SUSEP. Neste mercado são negociados os contratos ou títulos de capitalização, cujo fito é a aplicação de valores sob determinada taxa de juros, por um determinado período de tempo, e decorrido este a quantia e restituída ao aplicador acrescida dos juros. Estes contratos possuem dois elementos, a economia programada e o sorteio.

<sup>36</sup>COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *O Mercado de Valores Mobiliários brasileiro*. 3. ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores. p.35.

-

<sup>&</sup>lt;sup>35</sup>PORTAL DO INVESTIDOR. *Introdução – O Mercado de Valores Mobiliários*. Disponível em: <a href="http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/Menu\_Investidor/introducao\_geral/introducao\_mercado.html">http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/Menu\_Investidor/introducao\_geral/introducao\_mercado.html</a>. Acesso em: 26 out. 2015

# Segundo a SUSEP título de capitalização:

É um produto em que parte dos pagamentos realizados pelo subscritor é usado para formar um capital, segundo cláusulas e regras aprovadas e mencionadas no próprio título (Condições Gerais do Título) e que será pago em moeda corrente num prazo máximo estabelecido.<sup>37</sup>

É possível ainda a negociação de planos privados de previdência, através do Mercado de Previdência Complementar, que é facultativo, complementar e organizado de forma autônoma em relação ao regime geral de previdência social. Divide-se em dois tipos de instituições operadoras: as entidades abertas e as entidades fechadas de previdência complementar.

As entidades abertas de previdência realizam a previdência privada aberta, oferecendo planos individuais de benefícios a quaisquer pessoas físicas e a pessoas físicas vinculadas, direta ou indiretamente, ou ainda planos coletivos a uma ou mais pessoas jurídicas.

As entidades fechadas de previdência complementar, também chamadas de "fundos de pensão", por sua vez, realizam as previdências fechadas. Esta é disponibilizada apenas aos empregados de uma empresa ou grupo de empresas e aos servidores da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, entes denominados patrocinadores, e aos associados ou membros de pessoas jurídicas de caráter profissional, classista ou setorial, denominados instituidores.<sup>38</sup>

O Mercado Financeiro é regido principalmente pela Lei nº 4.595, de 1964, que contém a estrutura do Sistema Financeiro e as competências do CMN e do Banco Central, além de algumas regras importantes sobre as instituições financeiras.

A Lei nº 4.728, de 1965 trata do mercado de capitais, e a Lei nº 6.385, de 1976 instituiu a Comissão de Valores Mobiliários e determina as bases disciplinares do setor. Dentre outras normas que disciplinam sobre os seguros privados como o Decreto-Lei nº 73, de 1966, o Decreto-Lei nº 261, de 1967, que trata sobre capitalização. No âmbito penal, têmse a Lei nº 7.492, de 1992, que dispõe sobre os crimes contra o SFN, e a Lei nº 9.613, de 1998, sobre os crimes de lavagem ou ocultação de bens, direitos e valores.

Com esta sistemática das instituições financeiras, surge o Sistema Financeiro, ou mercado financeiro, pois, ao proverem a moeda (*finance*) criam um fundo rotativo, ainda, fazem com que as obrigações de curto prazo se tornem de longo prazo (*funding*).

-

<sup>&</sup>lt;sup>37</sup>SUSEP. *Capitalização*. Disponível em: < http://www.susep.gov.br/menu/informacoes-ao-publico/planos-e-produtos/capitalização>. Acesso em: 15 mar. 2016.

<sup>&</sup>lt;sup>38</sup>JANTALIA, Fabiano. *Curso de regulação do sistema financeiro nacional*. 2009.p.3. Disponível em: <a href="http://www.stf.jus.br/repositorio/cms/portalTvJustica/portalTvJustica/naceiro/curso\_de\_Regulacao\_do Sistema Financeiro 2 Fabiano Jantalia.pdf">http://www.stf.jus.br/repositorio/cms/portalTvJustica/portalTvJustica/naceiro/curso\_de\_Regulacao\_do Sistema Financeiro 2 Fabiano Jantalia.pdf</a>>. Acesso em: 28 out. 2015.

Esta é a chamada teoria *finance-funding* de Keynes<sup>39</sup>, na qual o sistema financeiro tem como principal função gerar e induzir os recursos do mercado ativo para o mercado de produção, qual seja de bens e serviços.

## 1.3 O crowdfunding no sistema financeiro nacional

A dificuldade que as pequenas e médias empresas e empreendedores possuem para adquirir financiamentos tradicionais é uma circunstância constante de ineficiência do sistema financeiro ou, segundo Norberto Montani Martins e Pedro Miguel Bento Pereira da Silva<sup>40</sup>, o sistema seja disfuncional apenas "[...] a este grupo de agentes econômicos, que, contudo, tem peso relevante nas economias, sendo responsável pela geração de uma parcela significativa da renda e, principalmente, do emprego das economias".

Startups e pequenas empresas geralmente têm fluxos de caixa menores e mais variáveis do que as empresas mais estabelecidas, maiores e o financiamento interno de suas próprias operações de negócios tende a ser limitado e instável. Além disso, essas empresas tendem a ter bases de ativos menores e, consequentemente, menos garantias para empréstimos bancários tradicionais. <sup>41</sup> [tradução nossa]

As empresas iniciantes encontram dificuldades em conseguir financiamento externo, tanto dos financiamentos bancários quanto de seus próprios recursos. Assim, grande parte continua sem financiamento, algumas delas devido à falta de valor suficiente oferecido a investidores financeiros, outras pelas tentativas frustradas para convencer os investidores.

Pequenos investidores, que são muitas vezes o principal suporte de startups, geralmente não têm a capacidade de extensivamente pesquisar e avaliar potenciais investimentos. A fim de arrecadar com sucesso o dinheiro através de uma plataforma de crowdfunding em equity, portanto, as startups

<sup>40</sup>MARTINS, Norberto Montani. SILVA, Pedro Miguel B. P. da. *Funcionalidade dos sistemas financeiros e o financiamento a pequenas e médias empresas*: o caso do crowdfunding.RevistaEconomiaEnsaios: Uberlândia. Ed. 29, p. 25-56, dezembro 2014.

<sup>&</sup>lt;sup>39</sup>KEYNES, J. M. *A Treatise on Money*, in The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. 5-6. London: MacMillan, 1929. Apud PAULA, Luiz Fernando de. *Financiamento, Crescimento Econômico e Funcionalidade do Sistema Financeiro*: Uma Abordagem Pós-Keynesiana. Estudos Econômicos: São Paulo, vol. 43, n.2, p. 381, abr.-jun. 2013 - ISSN 0101-4161.

<sup>&</sup>lt;sup>41</sup>Startups and small businesses usually have smaller and more variable cash flows than larger more established companies, and internal financing from their own business operations tends to be limited and unstable. Moreover, these businesses tend to have smaller asset bases and, thus, less collateral for traditional bank loans. SEC. Crowdfunding. Proposed Rule (Rules Governing the Offer and Sale of Securities Through Crowdfunding Under Section 4(a)(6) of the Securities Act), 78 Federal Register 66428, 2013. Apud MARTINS, Norberto Montani. SILVA, Pedro Miguel B. P. da. *Funcionalidade dos sistemas financeiros e o financiamento a pequenas e médias empresas*: o caso do crowdfunding.Revista Economia Ensaios: Uberlândia. Ed. 29, p. 25-56, dezembro 2014.

precisam encontrar maneiras de sinalizar claramente o seu valor para os pequenos investidores. 42

A União Europeia em 2011 criou um Plano de Ação para auxiliar o acesso das PMEs aos financiamentos. Em seu COMUNICADO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU, AO CONSELHO, AO COMITE ECONÔMICO E SOCIAL EUROPEU E AO COMITE DAS REGIÕES, PLANO DE AÇÃO AO EMPREENDEDORISMO 2020<sup>43</sup>, ressaltou que devem ser tomadas medidas em âmbito Europeu e Nacional para superar os déficits de mercado, englobando a exploração de medidas alternativas aos financiamentos bancários para as pequenas e médias empresas, de modo a acrescentar ao limitar o financiamento privado disponível e tornar informações sobre financiamento mais acessíveis.

Este plano de ação para 2020 propõe ainda aumentar o a qualidade e o retorno financeiro dos projetos das *start-ups*, dar suporte para testes, amostras e pilotos de novas teconologias, reforçando o capital de risco, investimentos de anjo, incubadoras de empresas e empréstimos para pequenas e médias empresas de potencial elevado.

A União Europeia<sup>44</sup> ainda se manifestou sobre o *Crowdfunding*, afirmando que este financiamento é uma alternativa que vem crescendo, a qual conecta diretamente aquelas que querem doar, emprestar ou investir dinheiro com aqueles que precisam de financiamento para um projeto específico.

Desta forma, o *crowdfunding* é uma nova forma de financiamento, desprendido do mercado de capitais, mas relacionado ao mercado de crédito, não de forma centralizada como as instituições financeiras tradicionais.

Permite, portanto, que os pequenos e médios empreendedores tenham acesso aos financiamentos, bem como que mais recursos sejam disponibilizados para a realização de investimentos, em maiores quantidades e mais acessíveis que o sistema financeiro tradicional.

A Comissão Europeia ainda diz que além do *crowdfunding* contribuir para o financiamento das empresas iniciantes, este pode auxiliar outras fontes de financiamento

<sup>43</sup>EUROPE UNION. COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS. ENTREPRENEURSHIP 2020 ACTION PLAN. Reigniting the entrepreneurial spirit in Europe.Jan. 2013.Brussels. Disponível em: <a href="https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2012/EN/1-2012-795-EN-F1-1.Pdf">https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2012/EN/1-2012-795-EN-F1-1.Pdf</a> Acesso em: 05 nov. 2015. p.9.

<sup>&</sup>lt;sup>42</sup>Small investors, who are often the primary support of start-ups, do not usually have the capability to extensively research and assess potential investments. In order to successfully raise money via an equity crowdfunding platform, therefore, start-ups need to find ways to clearly signal their value to small investors. AHLERS, G.K.C., D. CUMMING, C. GUNTHER, AND D. SCHWEIZER. *Signaling in equity crowdfunding*. 2012. Disponível em: < http://ssrn.com/abstract=2161587.>. Acesso em: 12 nov. 2015. p.1.

<sup>&</sup>lt;sup>44</sup>EUROPEAN SOCIAL FUND. *Crowdfunding—Exploring the added value of potential EU action.* 2013. Disponível em: <a href="http://europeanfundingnetwork.eu/policy/Consultations/crowdfunding">http://europeanfundingnetwork.eu/policy/Consultations/crowdfunding</a>>. Acesso em: 29 out. 2015

trazendo competitividade ao mercado financeiro, bem como promovendo a inovação, cultura e empreendedorismo social.

A IOSCO<sup>45</sup> destacou alguns benefícios do *crowdfunding* como a possibilidade de as empresas iniciais arrecadarem recursos sem a necessidade de dar grandes garantias ou parcelas de participação acionária. A maioria dos empreendedores é de micro e pequenas empresas cujos financiamentos são em proporções menores. Ainda, esses investimentos são de baixo custo e alto retorno aos investidores fornece uma alternativa de baixo custo para canalizar as poupanças para a economia, geralmente a taxas mais baixas do que aquelas ofertadas pelos meios tradicionais de financiamento. Vem preencher uma lacuna deixada pelos bancos, e fornecer um novo produto que permita maior diversificação de portfólio dos investidores. Os custos das plataformas *on-line* são eficientes, sendo ainda um instrumento conveniente para os investidores, bem como propicia o aumento da competição.

E de fundamental importância, pode ajudar a recuperação econômica mediante o financiamento de pequenas e médias empresas (PME), que são um motor essencial do crescimento econômico. Permitindo a essas entidades acessarem de forma mais eficiente o capital para o seu desenvolvimento e expansão, contribuindo para a criação de empregos e a recuperação econômica.

Em síntese, o *crowdfunding* pode: ajudar os agentes econômicos a acessar financiamentos de forma mais democrática; aumentar, potencialmente, a oferta de recursos disponíveis a financiar projetos e negócios; fornecer diferentes ativos aos investidores no momento em que decidem sob que forma manter sua riqueza. Nesse contexto, o *financiamento coletivo* pode contribuir para a inclusão financeira e para ampliar o grau de funcionalidade dos sistemas financeiros ao desenvolvimento econômico. 46

Entretanto, a dúvida que paira é se as plataformas de *crowdfunding* atuam como instituições financeiras ou não. Se o contrato celebrado entre as plataformas e os empreendedores é de consumo, prestação de serviços, ou financeira. De acordo com a legislação nacional, como já exposto anteriormente, estas se enquadram nas definições de instituição financeira.

Analisando especificamente a definição do art. 1º da Lei 7.492 de 16 de junho de 1986 em relação às plataformas, verifica-se que instituição financeira é a pessoa jurídica de direito público ou privado, que tenha como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou

<a href="http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf">http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf</a>. Acesso em: 05 nov. 2015. p. 4-5; 21-22.

<sup>&</sup>lt;sup>45</sup>IOSCO. *Crow-funding*: An Infant Industry Growing Fast. 2014. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;sup>46</sup>MARTINS, Norberto Montani. SILVA, Pedro Miguel B. P. da. *Funcionalidade dos sistemas financeiros e o financiamento a pequenas e médias empresas*: o caso do crowdfunding.Revista Economia Ensaios: Uberlândia. Ed. 29, p. 25-56, dezembro 2014.

não, a captação, intermediação ou aplicação de recursos financeiros de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, ou a custódia, emissão, distribuição, negociação, intermediação ou administração de valores mobiliários, e ainda diz que equiparam-se à instituição financeira a pessoa jurídica que capte ou administre seguros, câmbio, consórcio, capitalização ou qualquer tipo de poupança, ou recursos de terceiros e a pessoa natural que exerça quaisquer das atividades referidas na lei, ainda que de forma eventual.

Portanto, partindo desta definição, as plataformas são pessoas jurídicas, que realizam a intermediação de recursos financeiros de terceiros e de empreendedores ou pessoas físicas que necessitem de capital, equiparando-se às instituições financeiras.

Ainda, a lei nº 4.595/64, em seus artigos 17 e 18<sup>47</sup>, disciplina que as instituições financeiras são as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros. Também determinando que, as pessoas físicas ou jurídicas que exerçam atividade relacionada com a compra e venda de ações e outros quaisquer títulos, realizando nos mercados financeiros e de capitais operações ou serviços de natureza dos executados pelas instituições financeiras, seja em nome próprio ou de terceiro são equiparadas às instituições financeiras.

Iremos verificar mais adiante, que em alguns tipos de *crowdfunding* como no empréstimo aos pares, as plataformas atuam na intermediação de aquisição de ações das empresas por terceiros que decidem investir em startups ou produtos de companhias, em troca de ações. Nestes casos, porém, as plataformas possuem instituições financeiras parceiras que auxiliam nas transações financeiras.

Entretanto, como ocorre nos financiamentos coletivos filantrópicos, o site de financiamento atua apenas como intermediador para realizar o repasse do valor doado ao donatário, não se enquadrando nas definições supracitadas.

Serão analisadas cada relação contratual no terceiro capítulo deste trabalho, para verificar o papel das plataformas, dos investidores e dos criadores dos projetos nos diversos tipos de *crowdfunding* existentes no Brasil.

<sup>&</sup>lt;sup>47</sup>Art. 17. Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros. Parágrafo único. Para os efeitos desta lei e da legislação em vigor, equiparam-se às instituições financeiras as pessoas físicas que exerçam qualquer das atividades referidas neste artigo, de forma permanente ou eventual.

Art. 18. As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras.

#### 2 CROWDFUNDING

Assim como a tecnologia evoluiu e novas formas de relações jurídicas surgiram, o mesmo aconteceu com os financiamentos que passaram a ser realizados de maneira virtual. Esta forma virtual também permitiu uma desvinculação das instituições financeiras, podendose obter dinheiro de pessoas físicas que se interessem por um produto, ideia ou causa.

Criou-se o *crowdfunding*, o financiamento coletivo que vem se desenvolvendo principalmente em plataformas da Internet, onde várias pessoas investem ou doam quantias em dinheiro a outras, em alguns casos obtendo algo em troca, em outros não.

Em um breve estudo do surgimento deste tipo de financiamento verificou-se que teve início no século XIX na Irlanda, onde mercadores financiaram produtores rurais locais que enfrentavam dificuldades. Ao contrário dos bancos, os mercadores cobravam juros inferiores pois não visavam o lucro.

Observaremos ainda exemplos conhecidos mundialmente como a Estátua da Liberdade e o Cristo Redentor, até financiamentos de discos de bandas como Dead Fish e ForFun, analisando todas as modalidades existentes de doação, financiamento de produtos, empréstimos e investimentos em equity e o financiamento imobiliário, ainda pouco explorado.

## 2.1 Definição de crowdfunding

O termo "*crowdfunding*" vem da expressão "*crowdsourcing*", que é a realização de tarefas por vários indivíduos anônimos, utilizando de seus ativos, seus recursos, conhecimento ou experiência. No caso do *crowdfunding*, visa a obtenção de dinheiro.<sup>48</sup>

Crowdfunding, segundo Belleamme, Lambert e Schwienbacher, <sup>49</sup> está relacionado a uma chamada aberta para investidores, geralmente através da Internet, para o provisionamento de recursos financeiros tanto em forma de doações quanto de trocar por futuros produtos ou alguma forma de recompensa pelo suporte às iniciativas de propósitos específicos.

"Financiamento coletivo é um termo genérico que descreve o uso de pequenas quantidades de dinheiro, obtidos a partir de um grande número de indivíduos ou organizações,

<sup>&</sup>lt;sup>48</sup>HEMMER, Joachim. A Snapshot onCrowdfunding. Karlsruhe: 2011. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058">http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058</a>>. Acesso em: 12 nov. 2015.

<sup>&</sup>lt;sup>49</sup>BELLEAMME, Paul. LAMBERT, Thomas. SCHWIENBACHER, Armin. *Uma análise empírica de Crowdfunding*. Disponível em: <a href="http://ssrn.com/abstract=1578175">http://ssrn.com/abstract=1578175</a>> Acesso em 15 mai. 2015.

para financiar um projeto, um empréstimo de negócio ou pessoal, e outras necessidades através de uma plataforma disponível online."<sup>50</sup> [tradução nossa]

Pode ser realizado pessoalmente pelo criador do projeto, mas geralmente, utilizam a internet, através das plataformas de *crowdfunding*, que dão maior visibilidade ao projeto e auxiliam na intermediação entre financiadores e financiados.

Crowdfunding pode ser definido como um esforço coletivo de muitos indivíduos que conectam e reunem os seus recursos para apoiar os esforços iniciados por outras pessoas ou organizações. Isto é geralmente feito por meio de, ou com a ajuda da Internet. Os projetos individuais e empresas são financiados com pequenas contribuições de um grande número de indivíduos, permitindo inovadores, empreendedores e donos de empresas a utilizar suas redes sociais para levantar capital.<sup>51</sup> [tradução nossa]

Também utilizado em português o termo financiamento coletivo, é uma forma alternativa de financiamento, que faz a intermediação daquele que necessita de investimento para um projeto específico, com aqueles que têm a intenção de doar, emprestar ou investir dinheiro.

Em termos simples, crowdfunding é o financiamento de um projeto ou uma empresa por um grupo de indivíduos, em vez de partidos profissionais (como, por exemplo, bancos, capitalistas de risco ou investidores anjos). Em teoria, os indivíduos já financiam investimentos indiretamente através de suas economias, uma vez que os bancos agem como intermediários entre aqueles que têm e aqueles que precisam de dinheiro. Em contraste, o crowdfunding ocorre sem qualquer intermediário: empresários "toque na multidão", levantam o dinheiro diretamente dos indivíduos. O modo típico de comunicação é através da Internet.<sup>52</sup>[tradução nossa]

Assim como as instituições financeiras, as plataformas de *crowdfunding* realizam a intermediação entre investidores e financiados, entretanto, o que difere o financiamento

<sup>51</sup>Crowdfunding can be defined as a *collective effort of many individuals* who network and pool their resources to support efforts initiated by other people or organizations. *This is usually done via or with the help of the Internet*. Individual projects and businesses are financed with *small contributions from a large number of individuals*, allowing innovators, entrepreneurs and business owners to utilize their social networks to raise capital. DE BUYSERE, K; GAJDA, O.; KLEVERLAAN, R.; MAROM, D.*A Framework for European Crowdfunding*, 2012.

-

<sup>&</sup>lt;sup>50</sup>Crowd-funding is an umbrella term describing the use of small amounts of money, obtained from a large number of individuals or organizations, to fund a project, a business or personal loan, and other needs through an online web-based platform. IOSCO. *Crowd-funding:* An Infant Industry Growing Fast. 2014. Disponível em: <a href="http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf">http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf</a>. Acesso em: 05 nov. 2015. p.4.

<sup>&</sup>lt;sup>52</sup>In simple terms, crowdfunding is the financing of a project or a venture by a group of individuals instead of professional parties (like, for instance, banks, venture capitalists or business angels). In theory, individuals already finance investments indirectly through their savings, since banks act as intermediary between those who have and those who need money. In contrast, crowdfunding occurs without any intermediary: entrepreneurs "tap the crowd" by raising the money directly from individuals. The typicalmodeof communication isthroughthe Internet. SCHWIENBACHER, Armin. LARRALDE, Benjamin. *CROWDFUNDING OF SMALL ENTREPRENEURIAL VENTURES*.2010. Disponível em: <a href="http://ssrn.com/abstract="http://ssrn.com/abstract="http://ssrn.com/abstract="http://ssrn.com/abstract="http://ssrn.com/abstract="http://ssrn.com/abstract="http://ssrn.com/abstract="http://ssrn.com/abstract="http://ssrn.com/abstract="http://ssrn.com/abstract="http://ssrn.com/abstract="http://ssrn.com/abstract="http://ssrn.com/abstract="http://ssrn.com/abstract="http://ssrn.com/abstract="http://ssrn.com/abstract="http://ssrn.com/abstract="https://ssrn.com/abstract="htt

coletivo do tradicional, são os vários investidores em um determinado projeto e que estes têm uma pessoalidade com a causa a que estão aplicando seu dinheiro. Além de ser mais acessível às pequenas e médias empresas e às *startups*, bem como, não visa lucro como as instituições financeiras, apesar de as plataformas cobrarem uma porcentagem dos criadores.

"A natureza online e o montante geralmente pequeno de investimentos do financiamento com retorno lucrativo torna esta indústria diferente dos estabelecimentos privados ou de outras atividades similares.<sup>53</sup>" [tradução nossa]

Ademais, nem sempre possuem um caráter financeiro, podem estar relacionados a identificação emocional com o projeto, como no caso das doações, ou ainda ter caráter regional, ou material, como na pré-encomenda do produto.

"Crowdfunding é um novo método para financiar uma variedade de novos empreendimentos, permitindo aos fundadores individuais de fins lucrativos, cultural ou projetos sociais a solicitar financiamento aos muitos indivíduos, muitas vezes em troca de futuros produtos ou ações. 54, [tradução nossa]

O que há de novo no crowdfunding é que ele explora as capacidades de redes sociais e outros novos recursos da Web 2.0, especialmente a função de "networking viral e marketing", que permite a mobilização de um grande número de usuários em comunidades específicas da Web num prazo relativamente curto período de tempo. <sup>55</sup>[tradução nossa]

Caracteriza-se, portanto, pela multiplicidade de pequenos investidores, pelo anonimato destes e por utilizar da internet e das redes sociais para a arrecadação e divulgação dos projetos, bem como pela informalidade.

Outro traço marcante do financiamento coletivo é o engajamento com a causa, com a identidade entre o financiador e o projeto. A coisa é realmente passional, chegando a atingir níveis inimagináveis de divulgação, disseminação da ideia e volume de arrecadação. Projetos populares e que consigam atrair o gosto do público participante, facilmente ultrapassam a casa dos milhões, em tempo recorde. Causas sociais e mobilizações

<sup>54</sup>Crowdfunding is a novel method for funding a variety of new ventures, allowing individual founders of forprofit, cultural, or social projects to request funding from many individuals, often in return for future products or equity. MOLLICK, Ethan. The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. Elsevier, 2013. Disponível em: <a href="http://dx.doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.06.005">http://dx.doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.06.005</a>. Acesso em 30 nov. 2015.

<sup>&</sup>lt;sup>53</sup>The online nature and the usually small size of investments of FR [financial return] crowd-funding makes this industry different from private placement or other similar activities. IOSCO. *Crowd-funding:* An Infant Industry Growing Fast. 2014. Disponível em: <a href="http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf">http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf</a>>. Acesso em: 05 nov. 2015.

<sup>&</sup>lt;sup>55</sup>What is new in crowdfunding is that it exploits the capabilities of social networks and other new features of Web 2.0, especially the function of "viral networking and marketing", which enables the mobilisation of a large number of users in specific Web communities within a relatively short period of time. HEMMER, Joachim. *A Snapshot on Crowdfunding*. Karlsruhe: 2011. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058">http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058</a>. Acesso em: 12 nov. 2015. p.8.

humanitárias são capazes de atingir dezenas de milhões em dias ou até horas.<sup>56</sup>

Vários são os criadores que procuram o *crowdfunding* como alternativa para o financiamento de trabalhos artísticos, iniciativas filantrópicas, projetos públicos, inovação, investigação e desenvolvimento, ou projetos empresariais locais, por exemplo.

Está associado com experiências baseadas nas comunidades que geram contrapartidas para seus participantes. A natureza destas contrapartidas às comunidades varia de acordo com a forma de *crowdfunding*, pode estar ligada à experiência de consumo no âmbito do mecanismo de pré-encomenda e à experiência de investimento no âmbito do mecanismo de partilha de lucros.

"Como a oferta de capital pode assumir a forma de doações, patrocínios, pré-compra ou pré-venda, taxas de adesão em clubes, de créditos ou de empréstimos e investimentos de capital privado (CP), a complexidade dos processos varia muito. <sup>57</sup>" [tradução nossa]

"Financiadores coletivos fazem contribuições financeiras voluntárias, com ou sem a expectativa de receber compensação. Isto pode assumir várias formas, incluindo dinheiro, títulos, ações, participação nos lucros e pré-encomenda de produtos. 58" [tradução nossa]

Entretanto, nem todos os financiamentos oferecem como contrapartida um retorno financeiro. Há campanhas para produção de discos musicais, filmes, livros, em que a contrapartida pode ser o nome dos financiadores nos créditos do filme, na capa do disco ou livro, bem como a possibilidade de participar na seleção das músicas do disco ou ainda receber ingressos para assistir à estreia ou o disco em primeira mão.

A União Europeia<sup>59</sup> especifica que este financiamento, geralmente, determina o valor necessário e o propósito do projeto, definindo ainda um período de arrecadação. As

http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_viniciusmaximiliano.pdf?dl=1>. Acesso em 19 abr. 2015.

<http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058>. Acesso em: 12 nov. 2015. p.9.
<sup>58</sup>Crowd-funders make voluntary financial contributions with or without the expectation of receiving compensation. This can take various forms, including cash, bonds, stocks, profit sharing and pre-ordering of

products. BELLEAMME, Paul. LAMBERT, Thomas. SCHWIENBACHER, Armin. *Crowdfunding:* An Industrial Organization Perspective. 2010, Paris. Disponível em:

<a href="http://economix.fr/pdf/workshops/2010\_dbm/Belleflamme\_al.pdf">http://economix.fr/pdf/workshops/2010\_dbm/Belleflamme\_al.pdf</a>. Acesso em: 17 nov. 2015. p. 4.

Acesso em: 25 fev. 2016.

<sup>&</sup>lt;sup>56</sup>CARNEIRO, Vinícius Maximiliano. *Direito da multidão:* oportunidades x burocracia no *crowdfunding*nacional. 1. ed. 2014. Disponível em: <

<sup>&</sup>lt;sup>57</sup>As the provision of capital can take the form of donations, sponsoring, pre-ordering or pre-selling, fees for membership in clubs, crediting or lending and Private Equity (PE) investments, the complexity of processes varies greatly. HEMER, Joachim. *A snapshot oncrowdfunding*. 2011. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;sup>59</sup>EUROPEAN COMISSION. *CONSULTATION DOCUMENT*. Crowdfunding in the EU - Exploring the added value of potential EU action. Brussels: 2013. Disponível em: < http://ec.europa.eu/internal\_market/consultations/2013/crowdfunding/docs/consultation-document\_en.pdf>.

campanhas coletam pequenas contribuições individuais de várias pessoas. A maioria dos projetos possui uma meta baixa de arrecadação, porém existem algumas exceções.

Funciona da seguinte forma, o criador do projeto desenvolve um perfil em uma plataforma da internet, ou um *site*, de *crowdfunding*, explicando quais são os objetivos deste projeto, suas funções, quanto precisa para executá-lo e como serão utilizados os fundos arrecadados, bem como o prazo para arrecadação.

A maioria das plataformas estabelece um valor mínimo de arrecadação para que o valor seja transferido para o criador do projeto, descontando-se uma quantia pelos serviços prestados pela intermediação. Caso este mínimo não seja alcançado o valor investido retorna ao financiador, podendo ser feito em pecúnia ou ainda em créditos para investir em outros projetos naquele *site*.

As plataformas brasileiras de *crowdfunding* realizam a devolução do dinheiro investido caso o projeto não seja ativado, sem a opção de créditos. Apenas uma delas, a "Biva", que atua em conjunto com uma instituição financeira oferece a possibilidade de se investir em outro projeto caso o anterior não seja aprovado, porém, neste caso, o valor investido está com a instituição financeira e não em conta da plataforma.

Existem mais de 50 plataformas de *crowdfunding* nos Estados Unidos e em torno de 56 no Brasil<sup>60</sup>. Porém, das 80 plataformas já criadas no país, apenas 24<sup>61</sup> possuem campanhas em andamento. Segundo a *Massolution*<sup>62</sup> existem no mundo 1.250 plataformas ativas.

O *Crowdfunding* surgiu ainda no século XVIII como veremos mais adiante, porém tem se difundido cada vez mais, com uma característica financeira que não era utilizada anteriormente. Esta nova modalidade está no estágio inicial, suas modalidades, benefícios e riscos ainda estão em processo de conhecimento e adaptação.

Para se ter uma ideia da dimensão dos financiamentos coletivos atualmente, mais de US\$ 2,5 bilhões foram captados através de plataformas de *crowdfunding* em 2012. Ainda segundo os números do 2015CF – Crowdfunding Industry Report<sup>63</sup>, o relatório sobre *crowdfunding* mundial lançado pelo crowdsourcing.org em abril, este tipo de financiamento

-

<sup>&</sup>lt;sup>60</sup>Dados colhidos do sítio eletrônico *Mapa do Crowdfunding*. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://mapadocrowdfunding.tumblr.com/">http://mapadocrowdfunding.tumblr.com/</a>>. Acesso em: 16 nov. 2015

<sup>61</sup> Dados colhidos do sítio eletrônico DRAFT. Disponível em:<a href="http://projetodraft.com/a-selecao-natural-do-crowdfunding-no-brasil-hoje-ha-mais-arrecadacao-e-menos-plataformas/">http://projetodraft.com/a-selecao-natural-do-crowdfunding-no-brasil-hoje-ha-mais-arrecadacao-e-menos-plataformas/</a>. Acesso em:16 nov. 2015.

<sup>&</sup>lt;sup>62</sup>MASSOLUTION. 2015CF – CrowdfundingIndustry Report. April 2015.Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://www.crowdsourcing.org/editorial/global-crowdfunding-market-to-reach-344b-in-2015-predicts-massolutions-2015cf-industry-report/45376">http://www.crowdsourcing.org/editorial/global-crowdfunding-market-to-reach-344b-in-2015-predicts-massolutions-2015cf-industry-report/45376</a>. Acesso em: 13 nov. 2015.

<sup>&</sup>lt;sup>63</sup>MASSOLUTION. 2015CF - CrowdfundingIndustry Report. April 2015.Disponível em: <a href="http://www.crowdsourcing.org/editorial/global-crowdfunding-market-to-reach-344b-in-2015-predicts-massolutions-2015cf-industry-report/45376">http://www.crowdsourcing.org/editorial/global-crowdfunding-market-to-reach-344b-in-2015-predicts-massolutions-2015cf-industry-report/45376</a>. Acesso em: 13 nov. 2015.

teve um crescimento bastante acelerado em 2014, uma expansão de 167%, atingindo 16,2 bilhões dólares arrecadados, bem acima dos US\$ 6,1 bilhões em 2013. Em 2015, a indústria está prevendo que \$ 34,4 bilhões sejam arrecadados, o dobro de 2014.

"Embora o crowdfunding atualmente seja pequeno em termos de atividade econômica global, é crescente tanto na variedade de setores a que se aplicada (por exemplo, música, esporte, jogos de videogame, educação, varejo) quanto no valor total de transações." [tradução nossa]

Crowdfunding começou como uma extensão online do financiamento tradicional por amigos e familiares: comunidades reuniam dinheiro para financiar os membros com ideias de negócio. Em menos de uma década o crowdfunding ganhou força em um número de economias desenvolvidas, incluindo Austrália, Reino Unido, Países Baixos, Itália e Estados Unidos. Este fenômeno interessante está se espalhando por todo o mundo desenvolvido e agora está atraindo considerável interesse no mundo em desenvolvimento também. [5] [tradução nossa]

Este fenômeno pode auxiliar no desenvolvimento mundial, incentivando inovações e a criação de novos trabalhos, uma reserva de talentos empresariais, motivando o capital estagnado nas economias emergentes, até mesmo nas atividades de risco tradicionais.

#### 2.2 Breve relato histórico

Este tipo de financiamento teve início no século XVIII, quando mercadores irlandeses criaram microfinanciamentos para produtores rurais da região para que estes pudessem subsidiar e comercializar suas produções. A ideia foi implementada pelo Irlandês Jonathan Swift.

Diferenciava-se dos financiamentos bancários vez que, não visava o lucro, apesar de gerar retorno para o investidor, mas de forma reduzida. Ainda, estes financiamentos se davam entre pessoas relacionadas entre si, portanto, entre "redes sociais".

<sup>64</sup> Although crowdfunding is presently small in terms of overall economic activity, it is growing in both the variety of sectors to which is applied (e.g., music, sports, video games,education, retail) and the overall value of transactions LAWTON,K.; MAROM, D. 2010. Apud. AGRAWAL, Ajay K.; CATALINI, Christian; GOLDFARB, Avi. *The Geography of Crowdfunding*. February 2011. NBER Working Paper No. 16820. Document Object Identifier (DOI): 10.3386/w16820. Disponível em: <a href="http://www.nber.org/papers/w16820">http://www.nber.org/papers/w16820</a>.

Acesso em: 23 nov 2015. p.4.

<sup>65</sup> Crowdfunding began as an online extension of traditional financing by friends and family: communities pool money to fund members with business ideas. In less than a decade, crowdfunding has gained traction in a number of developed economies, including Australia, the United Kingdom, the Netherlands, Italy, and the United States. This exciting phenomenon is spreading across the developed world and is now attracting considerable interest in the developing world as well. WORLD BANK. *Crowdfunding's Potential for the Developing World*. Washington: Finance and Private Sector Development Department, 2013. p.8. Disponível em:<a href="http://www.infodev.org/infodev-files/wb\_crowdfundingreport-v12.pdf">http://www.infodev.org/infodev-files/wb\_crowdfundingreport-v12.pdf</a>>. Acesso em: 25 fev. 2016.

Em 1713 Alexander Pope decidiu traduzir poesia grega para o inglês, solicitou aos seus seguidores que o ajudassem com moedas de ouro em troca de agradecimentos no livro a ser lançado.

Hemmer<sup>66</sup>ainda ensina que Mozart e Beethoven financiaram concertos e publicações de novas partituras através de adiantamentos de partes interessadas. Em Nova Iorque, o governo não queria disponibilizar a verba para a construção da Estátua da Liberdade, então Joseph Pulitzer, editor do *The New York World*, lançou a campanha para angariar fundos para a execução do projeto, os quais foram conseguidos graças a doações de americanos e franceses.

No século XIX diversas empresas de microfinanciamento surgiram, com juros reduzidos interessados mais em ver o desenvolvimento dos projetos do que a obtenção de lucro. Em 1800 20% dos irlandeses utilizavam-se do *crowdfunding*.

No Brasil, em 1859, o Cristo Redentor contou com *crowdsourcing*, várias pessoas participaram na construção efetiva do monumento como o engenheiro e autor do projeto escolhido em 1923, Heitor da Silva Costa; o artista plástico e autor do desenho final, Carlos Oswald; e o escultor francês de origem polonesa, executor dos braços e do rosto do monumento, Paul Landowski, e com *crowdfunding*, através de doações de fiéis.

Posteriormente, já no século XX, no ano de 1976 o Doutor Mohammad Yunus iniciou o pioneiro micro financiamento em Bangladesh para pessoas de baixa renda, cujo investimento inicial de 27 dólares beneficiou 42 mulheres produtoras de bamboo. Em 5 anos o programa atingiu a marca de 300.000 membros. Em 1983 abriu seu próprio banco o "Grameen Bank" que possui mais de 8 milhões de clientes.<sup>67</sup>

Mas o *crowdfunding* realizado atualmente nas plataformas da internet surgiu recentemente. No início era realizado entre pessoas conhecidas, hoje pessoas de todo o mundo podem doar, investir e comprar, projetos e produtos sem sequer conhecerem os criadores e ainda de maneira anônima.

Em 1997 surgiu o *crowdfunding* como analisado neste trabalho, quando a banda inglesa Marillion, almejando fazer uma turnê pelos Estados Unidos, pediu aos fãs daquele país que os ajudassem a arrecadar US\$ 60.000,00 (sessenta mil dólares) através da internet.

<sup>&</sup>lt;sup>66</sup>HEMER, Joachim. A snapshot on crowdfunding. 2011. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058">http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058</a>>. Acesso em: 12/11/2015. p.1.

<sup>&</sup>lt;sup>67</sup> FUNDABLE. *The history of corwdfunding*. Disponível em: <

https://www.fundable.com/crowdfunding101/history-of-crowdfunding>. Acesso em: 03 mar. 2016.

No início do século XXI ONGs, fundações e associações passaram a recorrer ao financiamento coletivo para arrecadar fundos para caridade. Em 2005 a "KIVA" iniciou empréstimos para organizações em países pobres.

Em 2008, o Presidente dos Estados Unidos, Barack Obama, arrecadou através da internet cerca de \$750 milhões de dólares<sup>68</sup>, através de doações de diversos eleitores para financiar sua campanha presidencial.

As dificuldades financeiras tornaram cada vez mais difícil para novos e pequenos empreendedores conseguirem crédito junto às instituições financeiras, o que fez ressurgir o *crowdfunding* na forma como vemos hoje.

Esta nova forma de formação de capital surgiu de uma forma organizada, na sequência da crise financeira de 2008, em grande parte por causa das dificuldades enfrentadas pelos artesãos, empresários e empresas em estágio inicial na angariação de fundos. Com os bancos tradicionais menos dispostos a emprestar, os empresários começaram a procurar por capital em outro lugar. <sup>69</sup> [tradução nossa]

Essa modalidade de financiamento expandiu rapidamente e não apenas empresas pequenas aderiram, mas também marcas famosas, objetivando lançar novos produtos e almejando maior interação com os clientes e o conhecimento da aceitação do produto. Alguns sites já famosos passaram a servir como divulgadores de crowdfunding, como o Facebook, Twitter e LinkedIn.

A Pebble Techonolgy desenvolveu o Pebble: E-Pape Watch, relógio que se conecta com IPhone e Android, a plataforma Kickstarter lançou a campanha que arrecadou US\$10,266,845, foram investidos \$1 milhão em 28 horas de campanha ativa. Quem contribuísse receberia o relógio e o direito de opinar no design, com maiores benefícios de acordo com a quantia investida.

Outro caso que ficou conhecido mundialmente foi o "Oculus VR", após angariarem cerca de US\$ 2,4 milhões, foi vendido para o Facebook por 1.000 vezes este valor. Os apoiadores se sentiram lesados e ficaram revoltados com a plataforma Kickstarter.

A empresa Lunatik lançou o projeto TikTok+LunaTik, um relógio *touch* para IPod Nano, através de 13.512 (treze mil quinhentos e doze) investidores, atingiram o montante de \$942,578. Realizando o pagamento de US\$25 estaria adquirindo previamente o TikTok, um

-

<sup>68</sup> Dados do site CrowdExpert.com

<sup>&</sup>lt;sup>69</sup>This new form of capital formation emerged in an organized way in the wake of the 2008 financial crisis largely because of the difficulties faced by artisans, entrepreneurs and early-stage enterprises in raising funds. With traditional banks less willing to lend, entrepreneurs started to look elsewhere for capital. WORLD BANK. *Crowdfunding's Potential for the Developing World*. Washington: Finance and Private Sector Development Department, 2013. p.8. Disponível em:<a href="http://www.infodev.org/infodev-files/wb\_crowdfundingreport-v12.pdf">http://www.infodev.org/infodev-files/wb\_crowdfundingreport-v12.pdf</a>>. Acesso em: 25 fev. 2016.

modelo mais simples, e com US\$50 o LunaTik, podendo ainda adquirir a versão da edição limitada.

O filme "Eu maior", arrecadou R\$ 208,6 mil junto a mais de 600 patrocinadores, dentre vários outros filmes como Ed, The Atelier, Sunday, Floresta Vermelha e Tupinambá.

Recentemente, pesquisadores independentes criaram uma campanha de *crowdfunding* para arrecadar fundos para realizar uma pesquisa sobre o impacto ambiental do desastre pelo rompimento da barragem em Mariana – MG, arrecadando o total de R\$91.048,00 através da plataforma Kickante<sup>70</sup>, a contrapartida será agradecimento em forma de agradecimento no relatório para todas as contribuições e agradecimentos na página do Facebook e por carta dependendo do valor da contribuição.

A Broota plataforma que realiza *crowdfunding* em equity com 10 meses de operação arrecadou cerca de R\$ 1,5 milhão em 6 captações finalizadas com sucesso, para startups de diferentes segmentos, como app mobile, movéis de design e decoração, espaço de coworking e plataforma virtual de supermercados.<sup>71</sup>

Portanto, é possível verificar que existem vários tipos diferentes de projetos de financiamento coletivo, cada qual com suas peculiaridades e sua contrapartida.

#### 2.3 Tipos de crowdfunding

Conforme exposto, o *crowdfunding* pode ser realizado para diferentes modalidades, projetos sociais, discos, livros, filmes, startups, produtos novos. Vinícius Maximiliano<sup>72</sup> cita cinco tipos de financiamento coletivo, sendo, financiamento filantrópico ou para projetos sociais; de produtos ou serviços, existentes ou em desenvolvimento; para a abertura de startups (novas empresas); financiamento de empréstimo para pessoas ou empresas; e financiamento de clubes de investimento.

broota/#sthash.Jj54kEHD.dpuf>. Acesso em: 16 fev. 2016.

<sup>&</sup>lt;sup>70</sup>KICKANTE. Relatório independente de impacto ambiental causado pelo rompimento das barragens de Fundão e Santarém (Mariana, MG). Disponível em: <a href="http://www.kickante.com.br/campanhas/relatorio-independente-de-impacto-causado-pelo-rompimento-das-barragens-de-fundao-e">http://www.kickante.com.br/campanhas/relatorio-independente-de-impacto-causado-pelo-rompimento-das-barragens-de-fundao-e</a>. Acesso em: 17 fev. 2016.

<sup>&</sup>lt;sup>72</sup>CARNEIRO, Vinícius Maximiliano. Direito da multidão: oportunidades x burocracia no crowdfunding nacional. 1. ed. [S.I.:s.n].2014. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_viniciusmaximiliano.pdf?dl=1">http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_viniciusmaximiliano.pdf?dl=1</a>. Acesso em 19 abr. 2015. p.17

A União Europeia<sup>73</sup> classificou em doações, patrocínios (publicidade em troca de financiamento), recompensas (um produto ou serviço de valor inferior a contribuição), prévenda (recolha de fundos para desenvolver e entregar um produto), empréstimo (o projeto toma dinheiro emprestado da multidão com ou sem juros) e títulos de investimentos com sede onde o projeto emite ações ou obrigações aos contribuintes para a campanha de *crowdfunding*.

A IOSCO<sup>74</sup> dividiu em *crowdfunding* comunitário e *crowdfunding* com retorno financeiro, sendo, os comunitários aqueles de doação social e de recompensa, e de retorno financeiro o *peer-to-peerlending* ou empréstimo aos pares e o *equitycrowdfunding* ou em ações de participação.

Paul Belleammey, Thomas Lambertz e Armin Schwienbacher fizeram uma pesquisa sobre os contribuidores individuais de *crowdfunding* e chegaram aos seguintes resultados quanto aos tipos mais utilizados.

Em 91% dos casos, crowdfunders [ou investidores] recebem ou benefícios não financeiros (por exemplo, sinal de apreço, direito a receber o produto da empresa) ou compensação financeira (arranjos, por exemplo, de equidade, de receita, participação nos lucros), em troca de contribuições financeiras. Iniciativas de crowdfunding individuais assumem a forma de pré-encomenda do produto em mais de um terço da nossa amostra. Curiosamente, os empresários sem fins lucrativos representam 10% das iniciativas individuais abrangidos pelo estudo, enquanto 36% das iniciativas ocorrem como uma empresa. <sup>75</sup> [tradução nossa]

Para este trabalho, realizou-se a divisão dos tipos de *crowdfunding* em filantrópico, de produtos, de retorno financeiro e imobiliário. Deste último tratou-se brevemente tendo em vista a insuficiência de informações e materiais de pesquisa e por ser ainda pouco utilizado no Brasil.

05 nov. 2015. p.8.

<sup>&</sup>lt;sup>73</sup>EUROPEAN SOCIAL FUND. *Crowdfunding – Exploring the added value of potential EU action*. 2013. Disponível em: < http://europeanfundingnetwork.eu/policy/Consultations/crowdfunding>. Acesso em: 29 out. 2015. p.3-4.

<sup>&</sup>lt;sup>74</sup>IOSCO. *Crowd-funding*: An Infant Industry Growing Fast. 2014. Disponível em: <a href="http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf">http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf</a>. Acesso em:

<sup>&</sup>lt;sup>75</sup>In 91% of cases, crowdfunders receive either non-financial benefits (e.g., token of appreciation, right to receive the venture's product) or financial compensation (e.g., equity, revenue, profit-share arrangements) in return for financial contributions. Individual crowdfunding initiatives take the form of pre-ordering of the product in more than one third of our sample. Interestingly, non-profit entrepreneurs represents 10% of individual initiatives covered by our study, while 36% of initiatives take place as a company. BELLEAMME, Paul. LAMBERT, Thomas. SCHWIENBACHER, Armin. *Individual CrowdfundingPractices*. 2013. Disponível em:<a href="http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=2151179">http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=2151179</a>> Acesso em: 01 dez. 2015.

# 2.3.1 Crowdfunding filantrópico

Alguns projetos não visam retorno financeiro ou material para quem investe, pois trata-se, na verdade, de uma doação seja para um projeto social ou negócio. A Comissão da União Europeia conceitua como o qual as pessoas dão dinheiro a um projeto e não recebem promessa de algo em troca.<sup>76</sup>

Já Hemer<sup>77</sup> define que projetos sem retorno são aqueles com importantes conquistas sociais para áreas de saúde e infraestrutura pública, caridades em países em desenvolvimento, caridade em geral, projetos de pesquisa pública e pesquisa de software dente outros.

O retorno desse tipo de crowdfunding é simplesmente altruístico, a sensação de ter feito algo bom, ou então algo sem valor econômico, como uma nota de agradecimento ou créditos nos projetos.

> Como o foco está na doação, muitos dos participantes enviam dinheiro sem se preocupar com o retorno, mas unicamente por questões altruístas e socialmente relevantes. Projetos espetaculares para moradores de rua, mães solteiras, crianças doentes, portadores de necessidades especiais, socorro e preservação de animais, entre outros, possuem caminho farto para fomento coletivo. O apelo emocional predomina sobre qualquer correlação financeira, e os valores de doação envolvidos em geral são baixos, justamente para atingir o máximo possível de doadores junto à população.

Nas doações há uma identificação com o projeto ou causa social, seja ela emocional, como, por exemplo, para salvar animais ou pessoas doentes. Pode ser regional, como o caso de Mariana-MG. Houve projetos não apenas para a verificação do impacto ambiental, mas também para envio de água e suprimentos para a população que ficou desabrigada. Também há projetos de cunho cultural, como nos casos de filmes, livros e álbuns musicais.

Nestes últimos, geralmente tem se um caráter tanto fanático, pois a maioria deles oferece em contrapartida, agradecimento aos doadores, autógrafos, cartas de agradecimento, convite para a estreia ou lançamento, incentivando então os doadores a participar. Bem como em shows em que a recompensa é poder ver seu ídolo ao vivo.

Acesso em 19 abr. 2015. p.17.

<sup>&</sup>lt;sup>76</sup>EUROPEAN COMISSION. CONSULTATION DOCUMENT. Crowdfunding in the EU - Exploring the added value of potential EU action. Brussels: 2013. p.4. Disponível em: <

http://ec.europa.eu/internal market/consultations/2013/crowdfunding/docs/consultation-document en.pdf>. Acesso em: 25 fev. 2016.

<sup>&</sup>lt;sup>77</sup>HEMER, Joachim. A snapshot on crowdfunding. 2011. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058">http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058</a>>. Acesso em: 12 nov. 2015.

<sup>&</sup>lt;sup>78</sup>CARNEIRO, Vinícius Maximiliano. Direito da multidão: oportunidades x burocracia no crowdfunding nacional. 1. ed. 2014. Disponível em: < http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_viniciusmaximiliano.pdf?dl=1>.

Como o caso da cantora Sul-Africana Verity Price, em 2005 ela lançou o projeto *Lucky Packet* para gravar seu álbum sem um contrato com uma gravadora, o custo inicial necessário era de ZAR 300,000 (moeda local Rand). Na campanha pediu que cada um a doação de ZAR 150. Em troca teriam seus nomes no site da cantora, a possibilidade de escolher as músicas que seriam gravadas e a arte e fotografía do álbum. Prometeu ainda doar 10% das vendas para a caridade. Os ZAR 300,000 foram doados por 2.061 pessoas e o álbum já está à venda por ZAR 116.

No Brasil Raquel Leão, cantora paranaense, tendo mudado para Porto Alegre, Rio Grande do Sul e desejando lançar-se naquela capital iniciou um projeto junto à plataforma Catarse de *covers* de músicas famosas. Posteriormente, quando já era conhecida lançou um novo projeto, desta vez de músicas de sua autoria, visando arrecadar R\$4.500,00 o qual foi bem sucedido.<sup>79</sup>

Duas garotas do Tocantins colocaram um projeto na plataforma Catarse para o lançamento de seu primeiro álbum, o nome da dupla é Anavitória, num estilo pop indie pretendiam arrecadar R\$48.000,00 até 16 de Fevereiro de 2016, porém em 05 de Fevereiro já tinham superado a meta e arrecadado R\$52.423,00. Ofereceram, porém, duas modalidades, a opção de doar o valor de R\$30,00 (trinta reais) sem receber nada em troca, ou então em receber uma cópia do disco, a partir de R\$28,00 (vinte e oito reais). Se contribuísse com R\$68,00 (sessenta e oito reais) ou mais ainda receberia um agradecimento no encarte do disco, e a quantia mais alta é a de R\$948,00 em que se recebem 20 CDs Deluxe e ainda o nome nos agradecimentos do encarte do disco, caracterizando então compra e venda.

Bandas famosas também tem utilizado o crowdfunding para financiar seus discos, como a banda Dead Fish que arrecadou mais de R\$ 260 mil através de aproximadamente 3.200 apoiadores<sup>80</sup> em apenas um mês e meio, além do Monobloco, Leoni, Autoramas, Renata Rosa, Mundo Livre S/A, Jonas Sá, ForFun e os Raimundos são alguns exemplos. A música é o setor que mais se utiliza do financiamento coletivo, na plataforma Catarse 40% dos projetos financiados são do ramo musical. São algumas das plataformas que financiam projetos músicas a Embolacha, Kickante, Catarse, Sibite, dentro outras.

Portanto, verifica-se que o retorno não é financeiro, podendo ser material ou imaterial.

<sup>&</sup>lt;sup>79</sup>KELLER, Karin Dantas. *Crowdfunding*: um estudo de caso do projeto Coração Rei dentro da plataforma Catarse. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Escola de Administração. Curso de Administração. Porto Alegre: 2012. Disponível em: <a href="http://hdl.handle.net/10183/73027">http://hdl.handle.net/10183/73027</a>. Acesso em: 11 dez. 2015.

<sup>&</sup>lt;sup>80</sup>CATARSE. Disponível em: < http://blog.catarse.me/novos-recordes-maior-arrecadacao-do-brasil-e-em-24-horas/>. Acesso em 25 fev. 2016.

Apesar de uma doação ser - em essência - um ato altruísta, sem qualquer obrigação para o destinatário de dar qualquer coisa em troca ao doador, uma característica do financiamento coletivo é dar alguma "recompensa" para os doadores por seu apoio. Estas recompensas são muitas vezes apenas reconhecimentos imateriais, que vão desde um simples e-mail de agradecimento, o autógrafo de um artista ou mencionar o nome do doador na capa de um CD de música, ("crédito") no DVD de filme ou, por meio de convites para visitar o set do filme, ou a oficina do artista, ou um *vernissag,e* ou jantar, até ser dado um papel menor no filme produzido com o dinheiro do doador. Algumas recompensas são na forma de pequenos presentes como camisetas anunciando o projeto, ou outros ativos de baixo valor. [1] [tradução nossa]

O Banco Mundial<sup>82</sup> ainda dispõe que em alguns casos esse tipo de *crowdfunding* dá suporte às empresas que estão em estágio inicial, ou a novos produtos, em troca de um acesso antecipado ao produto ou serviço. Neste caso, entretanto, o doador não estaria comprando o produto antecipadamente, apenas possuiria uma preferência na hora da compra dos demais consumidores.

Quando os doadores esperam para se tornar futuros consumidores e os benefícios para a comunidade são grandes, eles podem apoiar um projeto, doando dinheiro para que o empresário possa levar o projeto adiante. Estas conclusões contrastam com intuições anteriores sobre empreendedorismo de base de doação, em que as organizações não-lucrativas são a única estrutura organizacional sustentável para acessar doações (Glaeser e Shleifer, 2001), tais como National Geographic, a Cruz Vermelha, e Médicos sem fronteiras. Segundo a literatura, as doações surgem porque as pessoas estão a ser assumidamente altruísta. No nosso caso, *crowdfunders* doam porque eles esperam para ser consumidores ou desfrutar de benefícios suficientes para a comunidade.<sup>83</sup>

<sup>81</sup> Although a donation is – in essence – an altruistic act without any obligation for the recipient to give the donor anything in return, one feature of crowd-funding is for donors to be given some "reward" for their support. These rewards are often just immaterial acknowledgements, ranging from a mere thank-you mail, an art-ist's autograph or mentioning the crowdfunder's name on the cover of a film DVD or music CD ("credit"), through invitations to visit a film set or artist workshop or a vernis-sage or dinner, up to being given a minor role in the film produced with the donor's money. Some rewards are in the form of small gifts like T-shirts advertising the project, or other assets of low value. HEMMER, Joachim. *A Snapshot on Crowdfunding*. Karlsruhe: 2011. Disponível em: <a href="http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058">http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058</a>. Acesso em: 12 nov. 2015. p.13.

<sup>&</sup>lt;sup>82</sup>WORLD BANK. *Crowdfunding's Potential for the Developing World*. Washington: Finance and Private Sector Development Department, 2013. p.20.

by donating money so that the entrepreneur can carry the project forward. These findings contrast with previous intuitions on donation-based entrepreneurship, in which not-for-profit organizations are the only sustainable organizational structure to access donations (Glaeser and Shleifer, 2001), such as National Geographic, the Red Cross, and Médecins Sans Frontières. According to the literature, donations arise because individuals are assumed to be altruistic. In our case, crowdfunders donate because they expect to be consumers or enjoy sufficient community benefits. BELLEAMME, Paul. LAMBERT, Thomas. SCHWIENBACHER, Armin. *Crowdfunding:* Tapping the right crowd. 2013. Journal of Business Venturing, 2014, 29(5), 585-609; CORE Discussion Paper No. 2011/32. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract">http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract</a> id=1578175>. Acesso em: 03 dez 2015. p.6.

Exemplos de *crowdfunding* de doação são os casos da construção da Estátua da Liberdade em Nova Iorque e do Cristo Redentor no Rio de Janeiro, em que as pessoas doaram dinheiro para a construção dos monumentos sem receber nada em troca. Bem como a campanha do presidente Barack Obama em 2008.

Existem várias plataformas de doação, como "GiveForward" que disse ter arrecadado \$122,991,000 para auxiliar no custo de despesas médicas. <sup>84</sup> O site "GoFundMe" permite que amigos e familiares iniciem campanhas para doações de diversos tipos, como cadeiras de rodas, tratamentos de câncer, ajuda aos animais, dentre outros.

No Brasil segundo o site Catarse<sup>85</sup>, 41% das pessoas entrevistadas possui interesse em financiar projetos de caráter social e/ou ambiental e 52% em projetos artísticos e culturais. Esta pesquisa ainda demonstrou que o principal fator no momento da decisão de qual projeto apoiar é a identificação com a causa.

Outras plataformas brasileiras que realizam esse tipo de *crowdfunding* são a Kickante, Vakinha, Benfeitoria, Juntos.com.vc, Bicharia, Catarse, Embolacha apenas para citar alguns.

## 2.3.2 Crowdfunding de produtos

Este tipo de financiamento pode ser também considerado aquele de recompensa, vez que, os financiadores investem seu dinheiro esperando por um retorno, não pecuniário, mas em forma de produtos ou serviços, como no caso da pré-venda.

Por exemplo, uma empresa lança um novo produto, o qual ainda não foi fabricado. Para aqueles que investirem será enviado um produto, podendo variar modelos e cores de acordo com o valor investido, como no caso do relógio touch para Ipod Nano TikTok+LunaTik e o disco supracitado da dupla tocantinense "Anavitória". Conforme já exposto neste trabalho, algumas empresas ainda solicitam a opinião dos investidores sobre o produto, design e funcionalidade.

Norberto Montani Martins e Pedro Miguel da Silva, explicam que essas "campanhas visam vender adiantadamente um novo produto/serviço ou adiantar recursos para o desenvolvimento de um novo produto/serviço, oferecendo-o em troca das contribuições. <sup>86</sup>"

<sup>86</sup>MARTINS, Norberto Montani. SILVA, Pedro Miguel B. P. da. *Funcionalidade dos sistemas financeiros e o financiamento a pequenas e médias empresas*: o caso do crowdfunding. Revista Economia Ensaios: Uberlândia. Ed. 29, p. 25-56, dezembro 2014, p.38.

<sup>&</sup>lt;sup>84</sup>Dados do site Fox Business. Disponível em:<a href="http://www.foxbusiness.com/personal-finance/2014/09/18/5-crowdfunding-websites-to-help-pay-off-medical-bills/">http://www.foxbusiness.com/personal-finance/2014/09/18/5-crowdfunding-websites-to-help-pay-off-medical-bills/</a>. Acesso em: 03 dez 2015.

<sup>85</sup>CATARSE. Disponível em: <a href="http://pesquisa.catarse.me/">http://pesquisa.catarse.me/</a>>. Acesso em: 03 dez 2015.

"A experiência da comunidade online entre investidores permitiu aos *crowdfunders* aproveitar outros benefícios adicionais que simplesmente o retorno financeiro de seus investimentos." <sup>87</sup> [tradução nossa]

É uma ótima alternativa para as companhias lançarem novos produtos sem terem que recorrer aos financiamentos tradicionais. Além do fato de, ao lançarem a campanha já terão uma dimensão da receptividade do projeto pelos consumidores. Ainda, é mais fácil de ser atingido, pois, utilizando-se das redes sociais, pode convencer os investidores, de forma mais pessoal, ao contrário do que ocorre com as instituições financeiras, bem como, necessita apenas de pequenos valores de cada um.

No coração do aumento de qualquer de financiamento de recompensas são, naturalmente, as recompensas. Apesar de um pequeno número de apoiadores apoiarem o seu negócio unicamente por afinidade pessoal ou pelo desejo de vê-lo ter sucesso, a grande maioria vai decidir pelo projeto com base no que eles ganham dela.<sup>88</sup> [tradução nossa]

Belleamme, Lambert e Schwienbacher<sup>89</sup>, dizem que, além de pré-adquirirem o produto, esses financiadores tem duas características em especial, primeiramente a alta disponibilidade em pagar e segundo a presença de benefícios comuns. Afirma ainda que esses consumidores, geralmente, pagam mais pelo produto que os consumidores comuns, que aguardam pelo produto ser lançado. Cita ainda uma pesquisa de Elizabeth M. Gerber, Julie S. Hui, Pei-Yi Kuo a qual ensina que:

Os autores mostram que os investidores, motivados para receber o produto em primeiro lugar, juntamente com uma recompensa, tendem a dar maior quantidade de dinheiro. Em segundo lugar, a multidão deve identificar-se como tal. Os investidores devem sentir que eles são parte de uma comunidade de consumidores/investidores especiais ou privilegiados. Esta comunidade goza de benefícios associados com qualquer consumo ou investimento. Assim, os consumidores / investidores podem auto-direcionar para essa comunidade, e os empresários se esforçam para garantir que os

-

<sup>&</sup>lt;sup>87</sup>The online community experience between investors allowed crowdfunders to enjoy additional benefits other than purely financial return from their investment. BELLEAMME, Paul. LAMBERT, Thomas. SCHWIENBACHER, Armin. Crowdfunding: Tapping the right crowd. 2013. Journal of Business Venturing, 2014, 29(5), 585-609; CORE Discussion Paper No. 2011/32. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=1578175">http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=1578175</a>. Acesso em: 03 dez 2015. p.9-10.

At the heart of any rewards-based raise are, of course, the rewards. Although a small number of backers will support your business solely out of personal affinity or the desire to see you succeed, the vast majority will decide to pledge based on what they get out it. FUNDABLE. *RewardsBasedCrowdfunding*. Disponível em:<a href="https://www.fundable.com/learn/resources/guides/crowdfunding-guide/rewards-based-crowdfunding">https://www.fundable.com/learn/resources/guides/crowdfunding-guide/rewards-based-crowdfunding</a>>. Acesso em: 03 dez. 2015.

<sup>&</sup>lt;sup>89</sup>BELLEAMME, Paul. LAMBERT, Thomas. SCHWIENBACHER, Armin. Crowdfunding: Tapping the right crowd. 2013. Journal of Business Venturing, 2014, 29(5), 585-609; CORE Discussion Paper No. 2011/32. Disponível em: <a href="http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=1578175">http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=1578175</a>. Acesso em: 03 dez. 2015. p.10.

consumidores / investidores desfrutem de tais benefícios para a comunidade e para construir a confiança no projeto. 90 [tradução nossa]

A plataforma "Fundable" é uma das principais em suporte à projetos desse tipo já arrecadou, até a época desta pesquisa, \$211 milhões em *crowdfunding* de recompensa, porém, também é possível lançar um projeto em outros sites como "Kisckstart", "Kickante", "GoFundMe", dentre outros.

O "MyFootballClub", que comprou o clube de futebol "Ebbsfleet United" no Reino Unido, solicitou aos seus membros uma taxa de US\$35, o que permitiu que concluíssem a compra do clube e em contrapartida os membros, além de possuírem o título e beneficios de frequentar jogos, possuem poder de votação nas decisões do clube.

Recentemente a Sony lançou três campanhas de produtos novos e incomuns, buscando obter dos "early adopters", que são os consumidores que desejam obter os produtos antes de irem para o mercado, o feedback se será aceito.

Uma empresa de produtos veganos não possuía capital para lançar seus produtos e não tinha nenhum investidor, assim, utilizaram-se das plataformas de *crowdfunding* não apenas para angariar fundos, mas também para atrair investidores.

A plataforma "Kickstarter" é a maior em *crowfuding* de produtos e serviços, a maior arrecadação até hoje foi do "PebbleWatch", já exposto anteriormente neste trabalho, o qual arrecadou \$10.2 milhões em 37 dias de 65.000 financiadores. Em fevereiro de 2015 arrecadaram mais \$20.3 milhões de 78.000 financiadores.

No Brasil a plataforma "Kickante" é a maior em arrecadação de financiamento coletivo, na modalidade de financiamento de produtos angariou a quantia de R\$889.385,37 (oitocentos e oitenta e nove mil trezentos e oitenta e cinco reais e trinta e sete centavos) na campanha do livro da escritora Bel Pesce, "A Menina do Vale".

Portanto, este tipo de financiamento auxilia todos os tipos de empresas que desejam lançar no mercado algum tipo de produto e não possuem capital para tal, bem como, serve como *crowdsourcing*, podendo obter respostas se aquele produto será recepcionado pelos consumidores.

higher amounts of money. Second, the crowd must identify themselves as such. Crowdfunders must feel that they are part of a community of \special" or \privileged" consumers/investors. This community enjoys benefits associated with either consumption or investment. Thus, consumers/investors may self-select into this community, and entrepreneurs strive to ensure that consumers/investors enjoy such community benefits and build trust in the project. GERBER, E.M.; HUI, J.S.; and KUO, P.-Y. 2012. *Crowdfunding:* Why people are motivated to post and fund projects on crowdfunding platforms. Working Paper. Apud BELLEAMME, Paul. LAMBERT, Thomas. SCHWIENBACHER, Armin. Crowdfunding: Tapping the right crowd. 2013. Journal of Business Venturing, 2014, 29(5), 585-609; CORE Discussion Paper No. 2011/32. Disponível em: <a href="http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=1578175">http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=1578175</a>. Acesso em: 03 dez. 2015. p.10.

## 2.3.3 Financial Return Crowdfunding

Valendo-se da divisão da IOSCO temos o *crowdfunding* com retorno financeiro, sendo eles o *peer-to-peer lending* ou empréstimo aos pares e o *equity crowdfunding* ou em ações de participação.

Como dito anteriormente, a maioria das pequenas empresas e das startups encontra dificuldade em adquirir financiamento através das instituições financeiras, bancos e dos chamados "anjos investidores", valendo-se assim do financiamento coletivo, pelo qual vários pequenos investidores permitem que as ideias saiam do papel.

A maioria dos financiamentos coletivos de startups se dá através do *equity crowdfunding*, no qual os investidores financiam o projeto com diversos valores, podendo variar, e em contrapartida recebem títulos de dívidas conversíveis em ações da empresa.

"Equity crowdfunding é um método de financiamento pelo qual um empreendedor vende ações, ou ações de participação da empresa à um grupo de (pequenas) investidores através de uma chamada aberta de investimento nas plataformas da Internet."

Difere-se da doação, pois, há uma contrapartida, um retorno financeiro, aos investidores, através de ações ou títulos de dívidas conversíveis. Outra característica essencial é o uso das plataformas virtuais para a obtenção do capital necessário para subsidiar o projeto, bem como, uma pluralidade de indivíduos financiadores.

"Entre estas alternativas, o crowdfunding em equity, onde um grupo de pequenos investidores fornecem às startups iniciantes e com financiamento em troca de ações na empresa, pode ser uma das formas mais promissoras para aumentar o crescimento de pequenas empresas." [tradução nossa]

Segundo Paul Belleamme, Thomas Lambert e Armin Schwienbacher<sup>93</sup> no *equity* crowdfunding os empreendedores recorrem a vários indivíduos para proverem capital em troca de em troca de uma parte dos lucros futuros ou títulos de capital. Hemer ainda ensina

p.5

92 Among these alternatives, equity crowdfunding, where a group of small investors provides young start-ups with funding in exchange for shares in the company, may be one of the most promising ways to increase small business growth. AHLERS, Gerrit K.C.; CUMMING, Douglas J.; GUENTHER, Christina and SCHWEIZER, Denis. Signaling in Equity Crowdfunding. 2012. Disponível em: <a href="http://ssrn.com/abstract=2161587">http://ssrn.com/abstract=2161587</a>>. Acesso em 14 dez. 2015. p.5

<sup>&</sup>lt;sup>91</sup>Equity crowdfunding is a method of financing whereby an entrepreneur sells equity or equity-like shares in a company to a group of (small) investors through an open call for funding on Internet-based platforms. AHLERS, Gerrit K.C.; CUMMING, Douglas J.; GUENTHER, Christina and SCHWEIZER, Denis. *Signaling in Equity Crowdfunding*. 2012. Disponível em: <a href="http://ssrn.com/abstract=2161587">http://ssrn.com/abstract=2161587</a>>. Acesso em 14 dez. 2015.

<sup>&</sup>lt;sup>93</sup>BELLEAMME, Paul. LAMBERT, Thomas. SCHWIENBACHER, Armin. *Crowdfunding:* Tapping the right crowd. 2013. Journal of Business Venturing, 2014, 29(5), 585-609; CORE Discussion Paper No. 2011/32. Disponível em: <a href="http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=1578175">http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=1578175</a>>. Acesso em: 03 dez. 2015.

que o retorno pode se dar em forma de ações do empreendimento, dividendos ou direitos de voto. 94

Este tipo de financiamento tem crescido muito, em 2011 US\$88 milhões foram arrecadados para financiamento de startups conforme o *Crowdfunding Industry Report* de 2012<sup>95</sup>. Devido a este crescimento os Estados Unidos da América sancionou uma lei chamada de JOBS Act (Jumpstart Our Business Startup) visando a regulamentação do financiamento de startups, inclusive para incentivar um maior número de investidores, dando proteção a estes. Ainda limita o valor a ser arrecadado através de crowdfunding em \$1 milhão ao ano por empresa.

Os investidores de *crowdfunding* que aplicam seu capital nas startups geralmente não possuem conhecimento de investimentos e pesquisa, assim, utilizam-se das plataformas facilitando o sucesso desse tipo de financiamento, entretanto as empresas que buscam financiamento devem demonstrar claramente o benefício do seu negócio para atrair aqueles investidores.

Nos financiamentos com retorno financeiro há ainda o *peer-to-peer lending* ou empréstimo aos pares, que consiste em empréstimos que são pagos de volta com juros. O que os diferencia dos financiamentos tradicionais é que as taxas de juros são bem menores.

Belleflamme, Lambert and Schwienbacher apontam que "[...] A diferença central entre crowdfunding em equity e a captação de recursos tradicional é o próprio processo de financiamento: Empresários fazem um convite aberto para o financiamento em uma plataforma de crowdfunding, e os investidores tomam suas decisões com base nas informações aqui fornecidas." <sup>96</sup>[tradução nossa]

Um exemplo desse tipo de *crowdfunding* é o "MyFootballClub", que comprou o clube de futebol Ebbsfleet United no Reino Unido, solicitou aos seus membros uma taxa de \$35 dólares, o que permitiu que concluíssem a compra do clube e em contrapartida os membros, além de possuírem o título e benefícios de frequentar jogos, possuem poder de votação nas decisões do clube.

-

<sup>94</sup>HEMMER, Joachim. A Snapshot on Crowdfunding. Karlsruhe: 2011. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058">http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058</a>>. Acesso em: 12 nov. 2015.

p.14

95MASSOLUTION. *Crowdfunding Industry Report*. Market trends, composition and crowdfunding platforms. Maio, 2012. Disponível em: < http://www.crowdfunding.nl/wp-content/uploads/2012/05/92834651-Massolution-abridged-Crowd-Funding-Industry-Report1.pdf>. Acesso em: 15 dez. 2015.

<sup>&</sup>lt;sup>96</sup>"[...] the central difference between equity crowdfunding and traditional capital-raising is the funding process itself: Entrepreneurs make an open call for funding on a crowdfunding platform, and investors make their decisions based on the information provided therein. BELLEAMME, Paul. LAMBERT, Thomas. SCHWIENBACHER, Armin. *Crowdfunding:* An Industrial Organization Perspective. 2010, Paris. Disponível em: <a href="http://economix.fr/pdf/workshops/2010">http://economix.fr/pdf/workshops/2010</a> dbm/Belleflamme al.pdf. Acesso em: 17 nov. 2015.

A IOSCO<sup>97</sup> ainda explica que os financiados podem tanto ser pessoas físicas, indivíduos, quanto empresas, pessoas jurídicas. É caracterizado pela arrecadação de capital de pequenos investidores que ao final somam a quantia total necessária. A plataforma arrecada o montante necessário e repassa ao financiado que posteriormente irá devolver aos investidores com juros.

Aqui as recompensas são normalmente os juros e o retorno após o período de empréstimo. Uma alternativa para isso são os empréstimos de longo prazo com base no princípio da divisão das receitas. Aqui, o credor dá um empréstimo de rolamento de risco. Ele não recebe juros, mas recebe, ao final do período definido de empréstimo um montante que inclui uma parte acordada dos lucros do empreendimento, o que poderia ser um múltiplo do empréstimo original, mas poderia - no caso de mau desempenho - também não ser nada. 98 [tradução nossa]

Ao optar por um *crowdfunding* com retorno financeiro, seja ele de ações ou empréstimo aos pares, os investidores estão correndo o risco de o negócio fracassar. Dois exemplos que demonstram esse risco são os casos do "The Rushmore Group" e do "Meatballs". Ambos são grupos de bares na cidade de Londres que disponbilizaram parte das suas ações para que pequenos investidores financiassem seus negócios.

O "The Rushmore Group" disponibilizou 10% de suas ações, as quais foram adquiridas por 143 investidores através da plataforma *Crowdcube*, o valor de 1 milhão de libras esterlinas foi arrecadado em 2 semanas. Já o Meatball disponibilizou 25% de suas ações pelo valor de 30.000 libras esterlinas, porém após 2 meses haviam arrecadado apenas 4.750 libras esterlinas.

Construir uma comunidade que suporta o empresário é um ingrediente fundamental para o crowdfunding ser mais rentável do que o financiamento tradicional. Na ausência de tais benefícios não monetários, a discriminação de preços não é possível e, portanto, ambas as formas de rendimento de crowdfunding tem exatamente o mesmo resultado, procuram dinheiro de um banco ou um investidor de capital. Ao mesmo tempo, a construção de uma tal comunidade para atrair a multidão influencia fortemente o processo de tomada de decisão estratégica na fase inicial de desenvolvimento de negócios. Isso requer integração de redes sociais, especialmente aqueles na

<sup>&</sup>lt;sup>97</sup>IOSCO. *Crow-funding*: An Infant Industry Growing Fast. 2014. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf">http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf</a>. Acesso em: 05 nov. 2015. p.9

Here the rewards are normally the interest and the payback after the lending period. One alternative to this is long-term lending based on the revenue shar-ing principle. Here, the creditor gives a risk-bearing loan. He does not get interest but receives, at the defined end of the lending period, an amount including an agreed share of the earnings of the venture, which could be a multiple of the original loan but could – in the case of bad performance – also be nothing. HEMMER, Joachim. *A Snapshot on Crowdfunding*. Karlsruhe: 2011. Disponível em: <a href="http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058">http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058</a>>. Acesso em: 12 nov. 2015. p.14

Internet, para o processo de gestão como um meio de interagir com o público. 99 [tradução nossa]

As plataformas de *crowdfunding* que suportam empréstimos e financiamentos às startups devem, portanto, serem mais benéficas, economicamente, com juros menores que as instituições financeiras e ainda conseguir angariar investidores para os projetos.

Segundo o relatório da Massolution<sup>100</sup>, o *equity crowdfunding* é o que mais tem crescido, 114% em 2011, impulsionado, principalmente, pelo crescimento do número de plataformas no continente Europeu.

No Brasil esse tipo de financiamento ainda sofre alguns entraves burocráticos, legais e comerciais, conforme explica Vinícius Maximiliano<sup>101</sup>, e as taxas de juros também dificultam o crescimento deste, porém, as instituições financeiras estão atentas que os financiamentos pelas plataformas podem tornar-se comuns.

Esse tipo de financiamento coletivo de endividamento ou de investimentos, apesar do risco, apresenta taxas de retorno muito mais interessantes, especialmente pela diluição do risco global, em detrimento do rateio do resultado operacional esperado. Some-se a isso que pequenas empresas e pessoas físicas endividadas não são um alvo de interesse bancário. 102

A plataforma "kiva.org" é a maior do mundo em empréstimo para pequenos empreendedores, tentaram se instalar no Brasil, mas foram barrados pela legislação nacional, surgiu então a plataforma "impulso.org.br", que está desativada no momento. Existem duas plataformas de empréstimo para startups, pessoas jurídicas em funcionamento a "Broota", que realiza empréstimos em *equity* e a "Biva" que intermedia empréstimos para pessoas jurídicas e ainda realiza a cobrança e o repasse dos lucros em parceria com uma instituição financeira.

<sup>&</sup>lt;sup>99</sup>Building a community that supports the entrepreneur is a critical ingredient for crowdfunding to be more profitable than traditional funding. In the absence of such non-monetary benefits, price discrimination is not possible, and thus both forms of crowdfunding yield exactly the same outcome as seeking money from a bank or an equity investor. At the same time, building such a community or attracting the crowd strongly influences the strategic decision-making process in the early stage of business development. This requires integrating social networks, especially those on the Internet, into the managerial process as a mean to interact with the crowd. BELLEAMME, Paul. LAMBERT, Thomas. SCHWIENBACHER, Armin. *Crowdfunding:* Tapping the right crowd. 2013. Journal of Business Venturing, 2014, 29(5), 585-609; CORE Discussion Paper No. 2011/32. Disponível em: <a href="http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=1578175">http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=1578175</a>. Acesso em: 03 dez. 2015. p.6

MASSOLUTION. Crowdfunding Industry Report. Market trends, composition and crowdfunding platforms. 2012. Disponível em: <a href="http://www.crowdsourcing.org/editorial/our-global-crowdfunding-report-makes-global-headlines/14554">http://www.crowdsourcing.org/editorial/our-global-crowdfunding-report-makes-global-headlines/14554</a>. Acesso em 15 dez. 2015. p.17

<sup>&</sup>lt;sup>101</sup>CARNEIRO, Vinícius Maximiliano. *Direito da multidão*: oportunidades x burocracia no *crowdfunding* nacional. 1. ed. 2014. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_viniciusmaximiliano.pdf?dl=1">http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_viniciusmaximiliano.pdf?dl=1</a>. Acesso em 19 abr. 2015, p.19-20

<sup>&</sup>lt;sup>102</sup> CARNEIRO, Vinícius Maximiliano. *Direito da multidão:* oportunidades x burocracia no *crowdfunding* nacional. 1. ed. 2014. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_viniciusmaximiliano.pdf?dl=1">http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_viniciusmaximiliano.pdf?dl=1</a>. Acesso em 19 abr. 2015. p.20

Não há no Brasil uma plataforma que realize empréstimos para pessoas físicas na modalidade de retorno financeiro, apenas de doação.

Existe ainda uma Associação Brasileira as Empresas Administradoras de Plataformas de Equity Crowdfunding (Abpec) que está em acordo com a Comissão de Valores Mobiliários para a regulamentação das plataformas de *Equity Crowdfunding*. Apesar de a regulação da CVM já permitir as empresas de *equity crowdfuding* apenas através do registro junto à CVM, estas ainda encontram empecilhos na legislação. O objetivo então é encontrar um meio de regularizar a atividade das plataformas para proporcionar o desenvolvimento destas e o crescimento do financiamento coletivo de startups e microempreendedores.

Trataremos mais profundamente sobre a regulamentação dessas plataformas adiante em um capítulo dedicado a elas.

#### 2.3.4 Financiamento Imobiliário

Este tipo de financiamento coletivo é bastante recente no Brasil através da internet, porém já existe há algum tempo pelos clubes de investimentos "onde pessoas que queriam adquirir participações ou aquisições de maior vulto, reuniam-se com seus pares e "cotizavam" um capital em dinheiro para determinada finalidade". 103

O crowdfunding imobiliário consiste em vários indivíduos que investem em imóveis, podendo ser prédios urbanos, rurais ou terras. A plataforma faz a intermediação, com o dinheiro arrecadado a empresa criadora do projeto, construtora ou imobiliária, dá andamento e quando pronto os investidores recebem o lucro com a venda dos imóveis, se for bem sucedido. Caso o projeto fracasse os investidores recebem de volta o que investiram, somado o rendimento proporcional à poupança.

O URBE.ME foi a primeira plataforma de financiamento coletivo imobiliário, nela pode-se investir em imóveis a partir de R\$1.000,00, em contrapartida recebem o título com direito a uma participação no valor geral de vendas. Outra plataforma que também atua nesse ramo é a PROMORAR, porém, este é exclusivamente para a construção de casas.

No Brasil o *crowdfunding* imobiliário encontra dificuldades para se desenvolver, tanto por questões legais quanto pelos investidores que ainda tem receio. Já nos Estados Unidos

<sup>&</sup>lt;sup>103</sup>CARNEIRO, Vinícius Maximiliano. *Direito da multidão*: oportunidades x burocracia no *crowdfunding* nacional. 1. ed. 2014. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_viniciusmaximiliano.pdf?dl=1">http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_viniciusmaximiliano.pdf?dl=1</a>. Acesso em 19 abr. 2015. p.21

várias plataformas tem obtido sucesso, principalmente após a promulgação da lei *Jobs Act* e tem sido um dos propulsores da economia americana.

Algumas das maiores plataformas americanas são a "Prodigy Network", "RealCrowd" e "Fundrise". Segundo a Massolution<sup>104</sup> em seu *Report* sobre financiamento coletivo imobiliário, foi investido US\$1 bilhão nesse tipo de financiamento em 2014 e esperam chegar a US\$2,5 bilhões em 2015.

Apenas citando para conhecimento sobre esta modalidade existente, não será aprofundado o estudo sobre este tipo de financiamento, conforme exposto anteriormente, vez que, pouco utilizado no Brasil, não havendo maiores informações sobre o mesmo e as fontes de pesquisas são escassas.

#### 2.3.5 A Lei Rouanet e o crowdfunding

A plataforma "Partio" é destinada ao financiamento coletivo de projetos filantrópicos e de incentivo à cultura. Nesta é possível incentivar projetos autorizados e financiados pela Lei Rouanet.

Alguns projetos se utilizam das leis de incentivo à cultura brasileira e por isso permitem que o valor apoiado (sem contar taxas de conveniência de cartão de crédito ou boleto) por você ou por sua empresa seja descontado de impostos pagos ao governo. Casos como esse são chamados de incentivo. Porém, se você — ou sua empresa - não deseja apoiar projetos utilizando benefícios fiscais, existe a possibilidade de simplesmente fazer uma doação. 105

A Lei Rouanet foi criada com o objetivo incentivar projetos culturais, cuja finalidade é a captação e canalização de recursos para os diversos setores culturais, através da reversão de parte do Imposto de Renda de pessoas físicas e jurídicas.

Para ter seu projeto financiado por esta lei o criador deve enviá-lo ao Ministério da Cultura que irá avaliá-los e aprová-los. Alguns não conseguem 100% do valor necessário para sua execução e, então, recorrem às plataformas para arrecadarem os valores restantes. Os projetos que entram na plataforma "Partio" já conseguiram ao menos 20% do valor necessário.

<sup>&</sup>lt;sup>104</sup>MASSOLUTION. 2015 CF-RE. Crowdfunding for Real Estate. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://reports.crowdsourcing.org/index.php?route=product/product&product\_id=52">http://reports.crowdsourcing.org/index.php?route=product/product&product\_id=52</a>. Acesso em:17 dez. 2015

<sup>&</sup>lt;sup>105</sup> PARTIO. Disponível em: <a href="https://partio.com.br/faq/">https://partio.com.br/faq/</a>. Acesso em> 21 mar 2015.

Assim como nos financiamentos coletivos é possível que haja recompensa ou não, ficando a critério do criador do projeto, porém, é possível destinar o valor investido do Imposto sobre a Renda. As pessoas físicas podem reverter até 6% de seu IRPF anual e as pessoas jurídicas até 4%.

A lei permite expressamente em seu texto a contratação de serviços de captação de recursos, porém, impede a intermediação, motivo pelo qual a transferência dos valores é realizada diretamente pelo incentivador na conta do projeto.

Art. 28. Nenhuma aplicação dos recursos previstos nesta Lei poderá ser feita através de qualquer tipo de intermediação.

Parágrafo único. A contratação de serviços necessários à elaboração de projetos para a obtenção de doação, patrocínio ou investimento, bem como a captação de recursos ou a sua execução por pessoa jurídica de natureza cultural, não configura a intermediação referida neste artigo. (Redação dada pela Lei nº 9.874, de 1999)

Art. 29. Os recursos provenientes de doações ou patrocínios deverão ser depositados e movimentados, em conta bancária específica, em nome do beneficiário, e a respectiva prestação de contas deverá ser feita nos termos do regulamento da presente Lei.

Parágrafo único. Não serão consideradas, para fins de comprovação do incentivo, as contribuições em relação às quais não se observe esta determinação.

Outra diferença entre o *crowdfunding* de projetos aprovados pela Lei Roaunet e aqueles não aprovados é que, no caso de o projeto incentivado não alcançar a meta exigida o valor não é devolvido aos investidores, mas, destinado ao Fundo Nacional da Cultura, podendo ser deduzido do Imposto sobre a Renda da mesma forma.

Portanto, é possível o financiamento de projetos aprovados pela Lei Rouanet por meio de *crowdfunding* caracterizando incentivo à cultura e podendo deduzi-lo do Imposto sobre a Renda de pessoas físicas e jurídicas.

## 2.3.6 Fundações privadas e o crowdfunding

Levando-se em consideração que o *crowdfunding* consistem em várias pessoas doando quantias em dinheiro para um determinado fim, as fundações podem ser consideradas modalidade de *crowdfunding*.

Aproveitando o ensejo, far-se-á algumas considerações sobre as fundações. Segundo o ordenamento jurídico brasileiro fundação é um patrimônio personificado juridicamente. Surgiu inicialmente apenas no âmbito do direito privado, porém, o Poder Público têm

instituído fundações nos últimos tempos, assim a Constituição de 88 incorporou a doutrina e inseriu em seu texto as fundações públicas.

As fundações privadas são pessoas jurídicas de direito privado formada a partir de doação de bens, patrimônio que recebe personalidade jurídica, dependendo de enquadramento legal e autorização do Ministério Público.

As fundações são criadas mediante a dotação de bens livres, o que pode se dar por meio de escritura pública ou testamento. Criada a fundação, cabe ao instituidor elaborar o estatuto, ou designar alguém para elaborá-lo (art. 1.199) [CPC/73], cuja aprovação é postulada por intermédio desse procedimento, ao órgão do Ministério Público, que tem a função institucional de fiscalizar as fundações. 106

Apesar de a Constituição ter permitido a criação de fundações públicas, tendo ainda, disciplinado que aplicaria a estas todas as normas, direitos e restrições pertinentes às autarquias, a Emenda Constitucional 19/98 trouxe nova redação ao inciso XIX do art. 37 da Carta Magna.

A nova redação do art. 37 inciso XIX assim dispõe:

Art. 37. A administração pública direta e indireta de qualquer dos Poderes da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios obedecerá aos princípios de legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência e, também, ao seguinte:

XIX – somente por lei específica poderá ser criada autarquia e autorizada a instituição de empresa pública, de sociedade de economia mista e de fundação, cabendo à lei complementar, neste último caso, definir as áreas de sua atuação;

Desta forma, de acordo com a nova redação do artigo supra citado, as fundações públicas somente poderão ser criadas por lei específica, devendo ainda lei complementar definir em que áreas poderá atuar, retirando a autonomia da Administração Pública.

Segundo Maria Sylvia Zanella di Pietro a fundação tem natureza pública quando:

[...] é instituída pelo poder público com patrimônio, total ou parcialmente público, dotado de personalidade jurídica, de direito público ou privado, e, destinado, por lei, ao desempenho de atividades do Estado na ordem social, com capacidade de auto administração e mediante controle da Administração Pública, nos limites da lei<sup>107</sup>.

Portanto, mesmo que com instrumentos diferentes de criação, tanto a fundação pública quanto à privada possuem requisitos formais para serem instituídas, devendo o patrimônio doado para a constituição da fundação ser realizado através de documentos escritos. O que as

<sup>107</sup> PIETRO, Maria Sylvia Zanella di. *Direito Administrativo*. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 1995. p.320.

WAMBIER, Luiz Rodrigues. TALAMINI, Eduardo. Curso avançado de processo civil: processo cautelar e procedimentos especiais. 13 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014, 2v. p.349.

diferenciam é que os bens da fundação pública são bens da administração pública, já os bens das fundações privadas são transferidos de particulares, pessoas físicas ou jurídicas. Ainda, os bens públicos são impenhoráveis, inalienáveis ao contrário dos bens privados.

Para a constituição de uma fundação privada é necessário que os bens que constituem seu patrimônio sejam suficientes para o cumprimento dos fins a que se destina a fundação, bem como, os bens devem estar livres e desimpedidos, não podendo recair sobre estes qualquer ônus, penhora, hipoteca, dentre outros. Cabe ao Ministério Público verificar se os bens doados estão aptos para a constituição do patrimônio da fundação privada.

Não há na legislação brasileira um rol de bens que podem compor o patrimônio, restando omisso, portanto sem restrições, desde que esteja livre e desimpedido. Entende-se, assim, que podem ser bens móveis, imóveis, joias, ações, ouro, participação societária, direitos autorais, dentre outros.

Tendo em vista que as fundações particulares são constituídas por bens de entes privados doados a estas para que exerçam suas atividades e que não existe um rol taxativo de bens doáveis, a partir dessas características é possível a realização de *crowdfunding* para a criação de uma fundação. Várias pessoas físicas ou jurídicas podem doar quantias de dinheiro destinadas à determinada fundação privada para que esta nasça ou para o fomento das atividades a que se propõe.

Entretanto, conforme leciona Grazzioli<sup>108</sup>, para que a fundação privada seja instituída o instituidor deve saber quais bens estão disponíveis para transferência, vez que o ato é irrevogável e realizar um "Projeto de Viabilidade Econômica, Financeira e Social" com os custos e especificidades da fundação.

A simples doação dos bens não constitui uma fundação, é preciso que o instituidor declare de forma expressa o desejo de que aqueles bens sejam personalizados e destinados aquela finalidade. A fundação privada é pessoa jurídica criada a partir de escritura pública, após a lavratura da escritura é que os bens podem ser transferidos, todavia, os bens devem estar relacionados previamente.

"Recomenda-se, outrossim, a descrição dos bens que comporão o acervo patrimonial e o devido compromisso de transferência do domínio dos bens, em momento propício, ou seja, quando a fundação existir juridicamente<sup>109</sup>."

-

<sup>&</sup>lt;sup>108</sup> GRAZZIOLI, Airton. Fundações privadas: das relações de poder à responsabilidade dos dirigentes. São Paulo: Atlas, 2011. p.67.

<sup>&</sup>lt;sup>109</sup> Op. Cit. p.68.

Neste diapasão, a dificuldade seria em formalizar todas as doações recebidas através do *crowdfunding* de modo a comprovar que são destinadas especificamente à criação da fundação e relatá-las no estatuto.

Conforme exposto anteriormente, o Ministério Público é responsável por averiguar se os bens que compõe o patrimônio da fundação estão livres e desimpedidos, bem como a legalidade dos mesmos. Se os instituidores conseguirem comprovar a origem e validade dos valores doados, não há impedimento legal para a constituição de fundação privada a partir do *crowdfunding*.

Desta forma, é possível afirmar que as fundações privadas constituem modalidade de financiamento coletivo, uma vez que, pode ser instituída a partir da doação em dinheiro de diversas pessoas físicas e/ou jurídicas.

É possível, também, que pessoas físicas e jurídicas realizem doações quando a fundação já estiver instituída, para financiar projetos destas. Algumas fundações já utilizam as plataformas para arrecadar fundos.

A "Fundação Estudar" lançou em parceria com a plataforma "Benfeitoria" uma campanha para financiar os alunos bolsistas da fundação para cursarem universidades no exterior onde foram aprovados e não possuem condições financeiras de arcar com os estudos. Em 2013 a arrecadação foi de R\$367 mil<sup>110</sup>.

A empresa "Telefônica" também criou a "Fundação Telefônica" e está recorrendo ao financiamento coletivo para fomentar seus projetos. Através da plataforma "Kickante" é possível financiar todos os projetos apoiados pela fundação.

O projeto "Dá pé" em parceira com a "Fundação SOS Mata Atlântica" lançou no site "Kickante" campanha para arrecadar fundos para plantar 20 mil árvores, totalizando R\$400.000,00, ao final da campanha o total arrecadado foi de R\$400.893,11 de 1.571.

<sup>&</sup>lt;sup>110</sup> FUNDAÇÃO ESTUDAR. *O crowdfunding do Estudar Fora está de volta, participe*. Disponível em: <a href="https://www.estudar.org.br/o-crowdfunding-do-estudar-fora-esta-de-volta/">https://www.estudar.org.br/o-crowdfunding-do-estudar-fora-esta-de-volta/</a>>. Acesso em: 17 mar. 2016.

# 3 AS PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING E AS RELAÇÕES JURÍDICAS ENTRE AS PARTES

As plataformas de *crowdfunding* realizam prestação de serviços de intermediação entre investidores e tomadores de empréstimos. Cobram uma porcentagem sobre o valor arrecadado dos criadores do projeto quando do repasse do dinheiro.

Iremos analisar neste trabalho o contrato de prestação de serviços celebrado pelas plataformas em conformidades com a legislação civil e consumidora brasileira. Ainda, estudaremos as relações jurídicas das plataformas com os investidores e com os criadores dos projetos em cada tipo de financiamento coletivo existente.

Serão também verificadas as relações jurídicas entre investidores e tomadores dos financiamentos, em suas diversas modalidades e o enquadramento destas na legislação nacional.

#### 3.1 As plataformas

O crowdfunding existe desde o século XVIII, entretanto, com a internet ganhou maior alcance e cresceu em todo o mundo. No financiamento coletivo há sempre de um lado o sujeito que possui a ideia ou o projeto, que lança uma campanha para arrecadar o capital necessário e de outro lado vários indivíduos que investem ou doam seu dinheiro para que os projetos aconteçam. As plataformas permitiram que um maior número de pessoas tivesse acesso aos projetos a serem financiados, realizando a intermediação entre financiadores e financiados, cobrando algumas vezes uma porcentagem do montante arrecadado.

Através dos sítios eletrônicos disponibilizados na internet é possível contratar o serviço prestado pela plataforma. Para os investidores não há qualquer custo na tomada do serviço, estes apenas tem de se cadastrar junto à plataforma para poderem realizar as transações com os projetos selecionados. Os criadores dos projetos devem pagar uma taxa pelo serviço de intermediação, porém esta só é cobrada caso o projeto seja ativado e o valor transferido.

As plataformas de *crowdfunding* atuam como intermediadores entre aqueles que precisam de financiamento e aqueles que desejam doar ou investir em algum projeto. Através destas os tomadores podem anunciar seus projetos, demonstrando os objetivos deste para atingir os investidores. Os investidores por sua vez têm a possibilidade de escolher quais projetos lhe agradam. Para ambos os casos as plataformas atuam como facilitadoras, pois, é

possível acessá-las de qualquer lugar do país e do mundo, dando maior visibilidade aos projetos e praticidade nas transações.

A campanha pode arrecadar fundos diretamente, mas muitas vezes um intermediário baseado na web (a chamado "plataforma de crowdfunding") irá ajudar em campanhas de publicação, alcançando contribuintes e coleta de fundos. Estas plataformas geralmente executam determinadas funções de rastreamento e monitoramento, bem como, cobram uma taxa por estes serviços. [tradução nossa]

Vinicius Carneiro<sup>112</sup> explica que as plataformas geralmente analisam o conteúdo enviado pelos potenciais financiados com base em alguns critérios e, após essa análise, o material produzido vai para o ar e começa a ser divulgado em todos os canais possíveis de mídias sociais existentes, como "Facebook" e "Twitter", por exemplo.

O "Catarse" é a maior plataforma de *crowdfunding* do Brasil, criada em 2011 baseada no "Kickstarter", que é a maior plataforma dos Estados Unidos. A plataforma já arrecadou R\$38 milhões para financiar 2.308 projetos.<sup>113</sup>

O site "Catarse" afirma ainda que se responsabiliza apenas pela plataforma, pelo seu funcionamento, disponibilização dos projetos e intermediação das arrecadações, entretanto, não garante a execução dos projetos e a entrega das recompensas se houver.

Segundo o "Kickstarter", até a data de 07 de Janeiro de 2016, 10 milhões de pessoas criaram projetos na plataforma, sendo que 98.906 mil projetos foram bem sucedidos, arrecadando um montante de mais de \$2,2 bilhões de dólares. 114

Existem também plataformas que criam os projetos, como por exemplos shows, essa plataforma faz uma pesquisa prévia sobre os shows de interesse do público e cria um evento com o show, ela mesma cria o projeto. Várias pessoas podem investir no show, o investimento será convertido em ingressos. Após a fase inicial de investimento o show é aberto ao público em geral para adquirir os ingressos, os investidores podem receber parte dos ingressos arrecadados, até o montante da totalidade do valor investido, não mais que isso.

<sup>111</sup> The campaigner can collect funds directly, but often a web-based intermediary (so-called 'crowdfunding platform') will assist in publishing campaigns, reaching contributors and collecting funds. These platforms usually perform certain screening and monitoring functions as well, and they typically charge a fee for these services. EUROPEAN COMISSION. CONSULTATION DOCUMENT. Crowdfunding in the EU - Exploring the added value of potential EU action. Brussels: 2013. Disponível em: <</p>

http://ec.europa.eu/internal\_market/consultations/2013/crowdfunding/docs/consultation-document\_en.pdf>. Acesso em: 25 fev. 2016. p.3.

<sup>112</sup> CARNEIRO, Vinícius Maximiliano. Direito da multidão: oportunidades x burocracia no crowdfunding nacional. 1. ed. [S.I.:s.n]. 2014. Disponível em: <a href="http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao-viniciusmaximiliano.pdf?dl=1">http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao-viniciusmaximiliano.pdf?dl=1</a>

<sup>.</sup> P. 16 Acesso em 19 abr. 2015.)

CATARSE. Disponível em: < https://www.catarse.me/pt/hello>. Acesso em: 07 Jan. 2016.

<sup>114</sup> KICKSTARTER. *Stats*. Disponível em: < https://www.kickstarter.com/help/stats?ref=hello>. Acesso em: 07 jan. 2016.

Assim como em outros projetos, caso o valor mínimo não seja arrecadado o investimento retorna para o financiador.

Algumas plataformas filtram os projetos que serão disponibilizados, entretanto, outras permitem que qualquer pessoa crie e publique seu projeto, como é o caso do site "Vakinha" em que não há uma seleção de projetos de *crowdfunding*.

As empresas ressaltam que são prestadoras de serviços, sendo inclusive o contrato celebrado de Prestação de Serviço, ou em algumas delas Termo de Uso. Regidas, então, pelo Código Civil e pelo Código de Defesa do Consumidor.

Esta prestação de serviços é realizada de forma eletrônica, fazendo parte, portanto, do comércio eletrônico, o qual nada mais é do que "a venda de produtos ou prestação de serviços realizada por meio de transmissão eletrônica de informações". Fabio Ulhoa Coelho inda ressalta que, não importa a natureza do bem ou serviço negociado, sejam bens virtuais ou físicos, se realizado através de declarações de vontades por meios eletrônicos, então é comércio eletrônico.

As plataformas de *crowdfunding* são, desta forma, estabelecimentos virtuais. Estes estabelecimentos possuem natureza jurídica semelhante aos físicos, diferenciando-se justamente na inexistência do "ponto comercial", impropriedade da franquia, ou nos contratos de colaboração empresarial com exclusividade. Ainda, são identificados pelo nome de domínio, que equivale ao título do estabelecimento.

O título do estabelecimento é aquele que identifica a empresa, e pelo qual serão exercidos os atos referentes à ela. Geralmente é "formado pelo núcleo ou parte do nome empresarial ou da marca, torna-se, muitas vezes, mais conhecido que estes: Casas da Banha, Rei do Retalho, Sorveteria do Centro, etc." 117

O domínio e estabelecimento principal é o local onde está residida a empresa. No comércio eletrônico o domínio possui duas funções, como estabelecimento, identificando a empresa e como endereço eletrônico, pelo qual os consumidores poderão ter acesso a ela, através de conexão via internet.

Assim como as empresas físicas, as plataformas virtuais devem se registrar obtendo um Cadastro Nacional de Pessoal Jurídica (CNPJ) e optando por algum tipo societário, seja como Sociedades Anônimas, micro ou pequenas empresas. Segundo pesquisa realizada junto

<sup>&</sup>lt;sup>115</sup>GLANZ, Semi. Internet e contrato eletrônico. RT n. 757. São Paulo, Revista dos Tribunais, 1998. Apud. COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial, volume 3:* direito de empresa. 15. ed. São Paulo: Saraiva, 2014. p.47.

<sup>&</sup>lt;sup>116</sup>Op. Cit. p.47.

<sup>&</sup>lt;sup>117</sup>NEGRÃO, Ricardo. *Manual de direito comercial e de empresa, volume 1*. 10. ed. São Paulo: Saraiva, 2013. p.107.

aos sites das empresas de financiamento coletivo verificou-se que algumas são constituídas como microempresas, outras como empresas limitadas, sociedades anônimas, sendo mais comuns.

Conforme o art. 179<sup>118</sup> da Constituição Federal de 88 e a Lei Complementar n. 123/2006<sup>119</sup>, para microempresas a receita bruta anual não deve ultrapasse R\$360.000,00, e as empresas de Pequeno Porte (EPP) devem possuir uma receita bruta anual entre R\$360.000,00 e R\$3.600.000,00.

As sociedades limitadas são de natureza contratual, pelo qual através da celebração do contrato os sócios assumem direitos e obrigações perante uns aos outros e perante a sociedade. Este contrato pode ser celebrado de forma pública ou particular devendo posteriormente ser protocolado na Junta Comercial da comarca onde reside a empresa.

As sociedades anônimas não são tão comuns neste ramo de atividade, pois, destinamse mais às empresas de grande porte, e conforme se verificou na definição de micro e pequenas empresas, as plataformas de *crowdfunding* se adequando aos parâmetros definidos irão optar por alguns daqueles modelos, principalmente por questões fiscais.

As sociedades anônimas correspondem à forma jurídico-societária mais apropriada aos grandes empreendimentos econômicos. As suas características fundamentais são a limitação da responsabilidade dos sócios e a negociabilidade da participação societária, instrumentos imprescindíveis para despertar o interesse de investidores e propiciar a reunião de grandes capitais. Os empreendimentos econômicos de pequeno e médio porte são normalmente viabilizados por sociedades compostas por pessoas com interesses e aptidões ligados à natureza da atividade. 120

Tratando-se de estabelecimentos virtuais que prestam serviços através do comércio eletrônico, óbvio que os contratos celebrados são eletrônicos, pois são realizados através de transmissão eletrônica de dados. "A manifestação de vontade dos contratantes (oferta e

119 Art. 3º Para os efeitos desta Lei Complementar, consideram-se microempresas ou empresas de pequeno porte, a sociedade empresária, a sociedade simples, a empresa individual de responsabilidade limitada e o empresário a que se refere o art. 966 da Lei no 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), devidamente registrados no Registro de Empresas Mercantis ou no Registro Civil de Pessoas Jurídicas, conforme o caso, desde que: I - no caso da microempresa, aufira, em cada ano-calendário, receita bruta igual ou inferior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais); e

II - no caso da empresa de pequeno porte, aufira, em cada ano-calendário, receita bruta superior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) e igual ou inferior a R\$ 3.600.000,00 (três milhões e seiscentos mil reais).

.

<sup>&</sup>lt;sup>118</sup>Art. 179. A União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios dispensarão às microempresas e às empresas de pequeno porte, assim definidas em lei, tratamento jurídico diferenciado, visando a incentivá-las pela simplificação de suas obrigações administrativas, tributárias, previdenciárias e creditícias, ou pela eliminação ou redução destas por meio de lei.

<sup>&</sup>lt;sup>120</sup>COÉLHO, Fábio Ulhoa. Curso de direito comercial, volume 2: direito de empresa. 16. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.88.

aceitação) não se veicula nem oralmente, nem por documento escrito, mas pelo registro virtual (isto é, despapelizado)."<sup>121</sup>

Apesar de o contrato ser realizado de forma eletrônica, por uma empresa virtual, não altera o caráter consumidor da relação jurídica, estando sujeito às disciplinas do Código de Defesa do Consumidor, bem como aos deveres e direitos de empresários e consumidores físicos.

Por terem, portanto, as mesmas características dos contratos, os seus requisitos subjetivos de validade são aqueles mesmos dos contratos já conhecidos, eis que a presença de duas ou mais pessoas, a vontade livre manifestada e a capacidade civil para o ato, devem estar presentes para o ato se perfazer de forma válida. O mesmo se diz em relação aos requisitos objetivos de validade, como a licitude do objeto, o seu conteúdo econômico, a possibilidade física e jurídica de sua acessibilidade. 122

Os contratos estabelecidos entre as plataformas de *crowdfunding* e os criadores dos projetos ou os investidores são, portanto, relações de consumo regidas pelo Código Civil e Código de Defesa do Consumidor, não diferindo das relações comerciais tradicionais, exceto com algumas peculiaridades entre cada relação jurídica conforme veremos adiante.

#### 3.2 Os contratos de prestação de serviços e termo de uso

Os contratos de prestação de serviços celebrados pelas plataformas de *crowdfunding* podem ser considerados como os contratos de prestação de serviços tradicionais. De acordo com o Código Civil de 2002 o contrato de prestação de serviços aplica-se a todo e qualquer serviço prestado remunerado, conforme dispõe o artigo 594 "Toda a espécie de serviço ou trabalho lícito, material ou imaterial, pode ser contratada mediante retribuição". Aplica-se a legislação civil apenas naqueles contratados não regulamentados pela legislação trabalhista ou específica.

O contrato de prestação de serviços (locatio operarum) pode ser conceituado como sendo o negócio jurídico pelo qual alguém — o prestador — compromete-se a realizar uma determinada atividade com conteúdo lícito, no interesse de outrem — o tomador —, mediante certa e determinada remuneração. 123

<sup>&</sup>lt;sup>121</sup>COELHO, Fábio Ulhoa. Curso de direito comercial, volume 3: direito de empresa. 15. ed. São Paulo: Saraiva, 2014. p.52.

<sup>&</sup>lt;sup>122</sup>BRASIL, Ângela Bittencourt. Contratos Virtuais. Apud PEREIRA, Marcelo Inácio Marques. Comércio eletrônico- aspectos jurídicos. Monografia para conclusão do Curso de Especialização em Direito Empresarial. Uberlândia: Universidade Federal de Uberlândia, 2000. p.13.

<sup>&</sup>lt;sup>123</sup>TARTUCE, Flávio. Direito civil : teoria geral dos contratos e contratos em espécie. Volume: 3 9. ed. Rio de Janeiro : Forense, São Paulo : MÉTODO, 2014. p.356.

Fábio Ulhoa Coelho ensina que "Na categoria dos contratos de serviços compreendem-se os negócios jurídicos em que um dos contratantes assume obrigação de fazer". O Código Civil disciplina várias modalidades de contratos de serviços, como empreitada, mandato, corretagem. "O aludido diploma cogita do contrato de prestação de serviço apenas enquanto civil no seu objeto e na disciplina, executado sem habitualidade, com autonomia técnica e sem subordinação". Neste caso, a prestação de serviços a que se direciona o código civil difere das de cunho trabalhista, ou especificadas por lei.

Coelho ainda ressalta que para se caracterizar um contrato de prestação de serviços é necessário que o prestador seja pessoa física, caso contrário não se aplicam as regras do Código Civil, o que se pode verificar é a aplicação do Código de Defesa do Consumidor.

Outra característica do contrato de prestação de serviços é a onerosidade, este nunca será gratuito, bem como, deve ser de caráter eventual, sem qualquer subordinação entre as partes. É, portanto, bilateral, oneroso e informal vez que, não exige uma forma específica de celebração.

Deste modo, o criador do projeto ou o investidor é o contratante, que através do contrato de prestação de serviço obriga a plataforma de *crowdfunding* a realizar a divulgação e intermediação entre este e os investidores. Conforme exposto, esta prestação de serviço difere-se da prestação de serviços em geral, aproximando-se mais à relação de consumo, pois o prestador é pessoa jurídica.

Os contratos de serviços tipificados pelo Código Civil podem também estar sujeitos ao Código de Defesa do Consumidor. Depende do enquadramento dos contratantes nos conceitos legais de fornecedor e consumidor. Se a parte obrigada à prestação de fazer enquadra-se no conceito de fornecedor do art. 3º do CDC (isto é, desenvolve atividade de prestação de serviços) e a parte credora dessa obrigação, no de consumidor do art. 2º (é o destinatário final dos serviços), então se verifica a superposição das disciplinas legais. Em outros termos, nesse caso, o contrato de serviços encerra uma relação de consumo (Cap. 27, subitem 7.3). 126

O art. 3°, *caput* do Código de Defesa do Consumidor<sup>127</sup> dispõe que fornecedor é toda pessoa física ou jurídica, que realizam atividade de produção, distribuição ou comercialização de produtos ou prestação de serviços. Ainda, segundo o mesmo código para ser caracterizado o

<sup>124</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. Curso de direito civil, 3: contratos. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.579.

<sup>&</sup>lt;sup>125</sup>GONÇALVES, Carlos Roberto. *Direito Civil Brasileiro*: contratos e atos unilaterais. Volume: 3. 9 ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.360.

<sup>&</sup>lt;sup>126</sup>COELHO, Fábio Ulhoa. Curso de direito civil, 3: contratos. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.696-697

<sup>&</sup>lt;sup>127</sup>Art. 3° Fornecedor é toda pessoa física ou jurídica, pública ou privada, nacional ou estrangeira, bem como os entes despersonalizados, que desenvolvem atividade de produção, montagem, criação, construção, transformação, importação, exportação, distribuição ou comercialização de produtos ou prestação de serviços.

consumidor é essencial que este seja o destinatário final do produto ou serviço, e para o fornecedor, que seja o explorador direto da atividade econômica exercida de venda de produto ou prestação de serviços.

Daniel Amorim e Flávio Tartuce<sup>128</sup> afirmam ainda que o CDC foi bem amplo em sua definição de fornecedor, podendo ser uma pessoa física ou jurídica, um ente despersonalizado, uma sociedade irregular ou uma sociedade de fato, sendo inclusive irrelevante a natureza da atividade desenvolvida, desde que esta seja realizada em mercado de consumo e remunerada.

O consumidor por sua vez é o destinatário final do serviço, entretanto, há divergência na doutrina quanto à consideração da pessoa jurídica como consumidor. No caso específico do *crowdfunding* verifica-se que é possível que pessoas jurídicas contratem a prestação de serviços das plataformas para obterem crédito para seus negócios.

O art. 2º da Lei 8.078/1990<sup>129</sup> dispõe que consumidor é toda pessoa física ou jurídica que adquire ou utiliza produto ou serviço como destinatário final. Portanto, na letra da lei a pessoa jurídica pode ser considerada consumidor, desde que seja consumidor final. Entende parte da doutrina que a pessoa jurídica será considerada consumidora desde que não utilize a produto não seja relacionado à atividade. Outros entendem que só se caracterizará a pessoa jurídica como consumidora se comprovada a vulnerabilidade desta diante do fornecedor.

Entretanto, estando caracterizada a relação de consumo, entre prestador de serviço e o tomador, não havendo subordinação, há que se considerar a pessoa jurídica consumidora, independente de vulnerabilidade.

[...] configurados os elementos da relação de consumo, não se cogita qualquer discussão a respeito de tal enquadramento, uma vez que, conforme outrora exposto, a vulnerabilidade é elemento posto da relação de consumo. Em outras palavras, é irrelevante ser a pessoa jurídica forte ou não economicamente, pois tal constatação acaba confundindo a hipossuficiência com a vulnerabilidade. 130

Portanto, verifica-se que a relação estabelecida entre os criadores ou investidores e a plataforma é um contrato de prestação de serviço de relação de consumo, na qual aquele contrata da plataforma, fornecedora, o serviço de disponibilização da campanha e arrecadação dos valores doados, que serão repassados a ele no final do prazo, caso atinja a meta, se houver, assinando um contrato de prestação de serviço, enquadrado nas leis consumidoras.

<sup>&</sup>lt;sup>128</sup>NEVES, Daniel Amorim Assumpção Neves; TARTUCE, Flávio. *Manual de direito do consumidor*: direito material e processual. 3. ed. São Paulo: MÉTODO, 2014, p.63.

Art. 2° Consumidor é toda pessoa física ou jurídica que adquire ou utiliza produto ou serviço como destinatário final.

<sup>&</sup>lt;sup>130</sup> NEVES. Op. Cit. p.41.

Ademais, em havendo uma prestação de serviço caracterizada como relação de consumo, deverá ser aplicado o Código de Defesa do Consumidor, caso estejam presentes os requisitos constantes dos arts. 2.° e 3.° da Lei 8.078/1990. Aplica-se o CDC nos casos em que um prestador, profissional na atividade que desempenha, oferece um serviço a um destinatário final, denominado consumidor, mediante uma remuneração direta ou vantagens indiretas. Como é notório, o CDC abrange os serviços de natureza bancária, financeira, de crédito e securitária, desde que não tenham natureza trabalhista (art. 3.°, § 2.°, da Lei 8.078/1990). 131

Cláudia Lima Marques<sup>132</sup> ainda ressalta que os contratos de compra e venda, de locação, de depósito, de abertura de conta corrente, de prestação de serviços profissionais, de empréstimo, de financiamento ou de alienação fiduciária, de transporte, de seguro, dentre outros, são agora denominados contratos de consumo, portanto, sujeitos à aplicação do CDC.

Algumas plataformas utilizam a forma contratual de aceitação de Termos de Uso, que funciona como um contrato de adesão. Este nada diferencia do contrato de Prestação de Serviços supracitado, pois, em ambos, o contratante, ou consumidor, não tem a possibilidade de discutir as cláusulas constantes.

O Código de Defesa do Consumidor em seu artigo 54 define o contrato de adesão como "aquele cujas cláusulas tenham sido aprovadas pela autoridade competente ou estabelecidas unilateralmente pelo fornecedor de produtos ou serviços, sem que o consumidor possa discutir ou modificar substancialmente seu conteúdo".<sup>133</sup>

Neste tipo de contrato o consumidor possui duas opções, aceitar ou não o contrato, não havendo possibilidade de discutir as cláusulas contratuais predeterminadas pelo fornecedor. "O outro adere ao modelo de contrato previamente confeccionado, não podendo modificá-las: aceita-as ou rejeita-as, de forma pura e simples, e em bloco, afastada qualquer alternativa de discussão."

Fabio Ulhoa Coelho<sup>135</sup> ainda explica que a maioria dos contratos é de adesão, em que o contratante tem de aceitar as cláusulas impostas unilateralmente pela outra parte. Ressalta ainda que a interpretação é sempre desfavorável ao aderente e este não pode renunciar a nenhum direito relativo à natureza do negócio. "A falta de negociações e de discussão implica

<sup>&</sup>lt;sup>131</sup> TARTUCE, Flávio. Direito civil : teoria geral dos contratos e contratos em espécie. Volume: 3 9. ed. Rio de Janeiro : Forense, São Paulo : MÉTODO, 2014. p.357.

MARQUES, Cláudia Lima. Contratos no Código de Defesa do Consumidor. O novo regime das relações contratuais. 3. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1998. p.163.

<sup>&</sup>lt;sup>133</sup>Art. 54. Contrato de adesão é aquele cujas cláusulas tenham sido aprovadas pela autoridade competente ou estabelecidas unilateralmente pelo fornecedor de produtos ou serviços, sem que o consumidor possa discutir ou modificar substancialmente seu conteúdo.

<sup>&</sup>lt;sup>134</sup>GONÇALVES, Carlos Roberto. *Direito Civil Brasileiro*: contratos e atos unilaterais. Volume: 3. 9 ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.102.

<sup>&</sup>lt;sup>135</sup>COELHO, Fábio Ulhoa. Curso de direito civil, 3: contratos. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.172.

uma situação de disparidade econômica e de inferioridade psíquica para o contratante teoricamente mais fraco". 136

Os contratos de adesão são relações de consumo, pois a parte aderente é hipossuficiente, uma vez que, não possui autonomia para discutir as clausulas impostas, devendo simplesmente aceitá-las ou não aderir ao serviço.

Concluímos, então, dizendo que o Código de Defesa do Consumidor é totalmente aplicável aos contratos de adesão, em virtude da extensão do conceito de consumidor, equiparando a este todas as pessoas expostas às práticas previstas nos seus Capítulos V e VI, estando, como é sabido, os contratos de adesão disciplinados dentro desse último. E isso ocorre porque a intenção do legislador, ao elaborar o Código de Defesa do Consumidor, foi garantir justiça e equidade aos contratos realizados sob sua égide, para equilibrar partes contratuais em posições diferentes, tutelando de modo especial o partícipe contratual, que julgou ser vulnerável. Assim, entendeu o legislador que a simples exposição ás práticas por ele previstas no CDC era suficiente para gerar uma situação de insegurança e de vulnerabilidade, considerando, portanto, que o simples fato de se submeter a um contrato de adesão colocava o aderente em posição inferior, se equiparando ao consumidor. 137

Vale ressaltar que, mesmo as plataformas que realizam contratos denominados de prestação de serviços, este possuem cláusulas pré-estabelecidas, que não permitem discussões. Assim, cabem aos tomadores dos serviços decidirem se aceitam a prestação na forma estipulada ou a não contratação, semelhante ao contrato de adesão.

Vislumbra-se assim que o relacionamento entre as plataformas de *crowdfunding* e os investidores e criadores dos projetos é uma relação de consumo, na qual, firmam um contrato de prestação de serviço, ou contrato de adesão, ficando as plataformas obrigadas a fornecerem o serviço de disponibilização da campanha, arrecadação dos valores doados, intermediação entre criadores e financiadores e repasse dos valores aos criadores dos projetos, cobrando uma taxa pelo serviço prestado.

# 3.3 A relação das plataformas de crowdfunding com os criadores dos projetos

As plataformas de *crowdfunding* atuam como intermediadores entre os criadores dos projetos e os financiadores. Nos sítios eletrônicos os projetos podem sem inseridos por

<sup>&</sup>lt;sup>136</sup>MESSINEO,Francesco. *Doctrina general del contrato*. Apud GONÇALVES, Carlos Roberto. Direito Civil Brasileiro: contratos e atos unilaterais. Volume: 3. 9 ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.102.

<sup>&</sup>lt;sup>137</sup> NOVAES, Aline Arquette Leite. *A teoria...*, 2001, p. 165 Apud TARTUCE, Flávio. Direito civil: teoria geral dos contratos e contratos em espécie. Volume: 3. 9. ed. Rio de Janeiro: Forense, São Paulo: MÉTODO, 2014. p.41.

pessoas físicas ou jurídicas, desde que preenchidos os requisitos exigidos por cada plataforma e os dados necessários para informação sobre o projeto.

De acordo com a origem do fenômeno crowdfunding, estes serviços intermediários tendem a ser na Web e baseado em software; portanto, eles se chamam "plataformas CF". Eles agem como facilitadores neutros, tanto para os iniciadores do projeto como para os imvestidores. Eles têm uma ampla gama de atividade e intensidade; a maioria das plataformas não fazer mais do que oferecer um exame físico (internet) plataforma, sites para apresentar os projetos, procedimentos comprovados e do software através do qual os compromissos financeiros são recolhidos e administrados. Mas algumas plataformas fazem maiores esforços como dar conselhos, organizar relações públicas, fazer acordos com provedores de micro-pagamento etc. As vezes, eles oferecem outros serviços de valor acrescentado para além da mera facilitação do financiamento (por exemplo, due diligence, ilustra como a função plataformas como intermediários entre o ventures em busca de capital, prestadores de serviços financeiros e os próprios investidores. [...]). <sup>138</sup> [tradução nossa]

Ao utilizar das plataformas para a arrecadação de financiamento coletivo, os criadores dos projetos estão celebrando um contrato de prestação de serviço, ou então assinando um termo de uso, que são contratos eletrônicos de natureza consumidora.

Não é cobrada uma taxa prévia pelo serviço de divulgação do projeto pelo site, entretanto, algumas plataformas cobram uma porcentagem sobre o valor arrecadado caso o projeto seja acionado. A plataforma Catarse, por exemplo, cobra uma porcentagem de 13%, sendo que 9% fica para a própria plataforma e 4% são repassados ao site Pagar.me. 139

Alguns sites não cobram a taxa pela utilização do serviço disponibilizado, entretanto é necessário cadastrar-se em algum outro site que irá realiza o pagamento como o "Pagar.me", ou "PagSeguro", e este site irá cobrar uma taxa. Portanto, nunca o *crowdfunding* será 100% gratuito.

Ainda, algumas determinam uma meta a ser atingida para que o projeto seja acionado, caso não seja alcançada os investidores recebem os montantes doados de volta. Atingida a

<sup>&</sup>lt;sup>138</sup>In accordance with the origin of the crowdfunding phenomenon, these intermediary services tend to be Weband software-based; therefore they call themselves "CF platforms". They act as neutral facilitators both for the project initiators and the crowdfunders. They have a wide range of activity and intensity; most platforms do not do more than offer a physical (internet) platform, websites to present the projects, proven procedures and the software through which the financial pledges are collected and administered. But some platforms make greater efforts and give advice, organise public relations, make arrangements with micro-payment providers etc. Sometimes they offer other value added services beyond the sheer facilitation of funding (e.g. due diligence, illustrates how the platforms function as intermediaries between the capital-seeking ventures, financial service providers and the crowdfunders themselves.[...]). HEMER, Joachim. *A snapshot on crowdfunding*. 2011. Disponível em: <a href="http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058">http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058</a>. Acesso em: 12 nov. 2015. p.11.

<sup>139</sup> CATARSE. Disponível em: < https://www.catarse.me/pt/hello>. Acesso em 07 Jan. 2016.

meta o valor arrecadado é transmitido ao criador do projeto. Essa meta também possui um prazo determinado.

Pode-se dizer que a relação entre os criadores dos projetos e as plataformas é de prestação de serviço, ou consumidora. A plataforma disponibiliza o serviço de intermediação e divulgação do projeto e o criador do projeto o contrata. Esta relação é clara quando a plataforma apenas faz o repasse do valor arrecadado ao criador do projeto. Porém, nos casos dos financiamentos de startups, ou de produtos em que há um caráter financeiro como das instituições financeiras, a identificação fica confusa.

# 3.3.1 Nos projetos filantrópicos

As plataformas de *crowdfunding* atuam como intermediárias entre empreendedores ou criadores dos projetos e os investidores ou doadores, dependendo do tipo de *crowdfunding*. Em determinados tipos de financiamento coletivo exercem papel semelhante às instituições financeiras, sendo equiparadas à estas pela legislação nacional, como já abordado previamente.

Nos financiamentos coletivos filantrópicos o que ocorre é que, várias pessoas individuais, sejam físicas ou jurídicas, doam pequenas quantidades a uma pessoa física ou jurídica ou a uma ONG, através da plataforma de *crowdfunding*. Ao realizar a doação, pelo site o doador, está celebrando um contrato de doação virtual, o qual não impõe qualquer obrigação ao donatário.

A plataforma de financiamento então realiza o repasse da doação recebida ao donatário. Portanto, não se trata de contrato de doação entre esses. O site "Vaquinha", por exemplo, que é especializado em *crowdfunding* filantrópico, explica que o contrato celebrado entre a plataforma e o donatário é de prestação de serviços de gestão de pagamentos e outras avenças.

#### 3.3.2 Nos financiamentos de produtos

As plataformas atuam da mesma maneira quanto às campanhas para financiamento de produtos através do *crowdfunding*. Verifica-se, entretanto, um impasse quando o contratante do serviço é uma pessoa jurídica, no caso das startups e empresas, esta relação seria então comercial e não de consumo. Em regra, não se aplicaria o CDC, porém, Fabio Ulhoa Coelho esclarece:

Se os empresários são iguais, sob o ponto de vista de sua condição econômica (quer dizer, ambos podem contratar advogados e outros profissionais antes de assinarem o instrumento contratual, de forma que, ao fazê-lo, estão plenamente informados sobre a extensão dos direitos e obrigações contratados), o contrato é cível; se desiguais (ou seja, um deles está em situação de vulnerabilidade econômica frente ao outro), o contrato será regido pelo CDC. 140

Da mesma forma são celebrados contratos de prestação de serviços ou contratos de adesão, dependendo da plataforma, com cláusulas contratuais predispostas. Nos contratos entre a plataforma e as pessoas jurídicas, estas não podem discutir as cláusulas contratuais, que são impostas por aquelas, desta forma, se encontram em situação de inferioridade, portanto, também se aplica o CDC à estes contratos.

# 3.3.3 Nos financiamentos de pessoas jurídicas

Conforme já exposto neste trabalho, os sites de *crowdfunding* atuam como intermediares entre os financiadores e os empreendedores, em atividade semelhante às instituições financeiras. Ocorre que não se celebra um contrato de financiamento entre as pessoas que necessitam do financiamento e as plataformas, mas sim um contrato de prestação de serviço.

Nos contratos de financiamento tradicionais, as instituições financeiras, utilizando-se dos recursos de terceiros, realizam empréstimos para aqueles que necessitam cobrando juros e correções. Os terceiros não tem conhecimento a quem seu dinheiro fora emprestado. No caso do financiamento pelas plataformas de *crowdfunding* há uma pessoalidade entre o financiador e o financiado.

Os financiadores sabem onde estão investindo seu dinheiro e estes recebem os juros diretamente dos financiados, ou então, recebem ações de participações das empresas em troca do financiamento. A plataforma, portanto, estabelece com os financiados apenas um contrato de prestação de serviço, para realizar a intermediação entre as partes do financiamento, cobrando uma taxa pelo serviço, não obtendo lucro através de juros, como ocorrem nas instituições financeiras.

Não existe no Brasil plataforma que realize financiamento às pessoas físicas na modalidade de investimento, apenas de doação ou recompensa. Ou seja, é possível doar dinheiro a pessoas físicas sem receber nada em troca ou então receber algum agradecimento

<sup>&</sup>lt;sup>140</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. Manual de Direito Comercial: Direito de Empresa. 24. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2012. p. 183-184.

ou brinde, mas não o financiamento como às pessoas jurídicas em que se recebe o dinheiro investido acrescido de juros.

A plataforma "Broota" que realiza a intermediação de financiamento para startups explica que a transferência do dinheiro financiado é feito diretamente na conta da startup, não passando pela conta da intermediadora. Pois, caso a plataforma realizasse o repasse estaria então atuando como uma instituição financeira.

A "Biva" possui parceria com uma instituição financeira na intermediação de empréstimos a pessoas jurídicas, Micro Empreendedores Individuais (MEI), micro, pequenas e médias empresas. Através desta plataforma os criadores dos projetos disponibilizam sua campanha para milhares de investidores, caso consigam a quantia necessária a instituição financeira parceira da plataforma irá recolher os valores e realizar o repasse para os financiados. Essa mesma instituição será responsável pela emissão dos boletos de cobrança das parcelas e posteriormente do valor investido ao financiador. A empresa de *crowdfunding* é, portanto, responsável pela captação de investidores e de projetos e a intermediação entre estes, bem como, pelo risco da operação, porém, as transações financeiras são realizadas por uma instituição chamada "Sorocred".

A Biva trabalha com uma instituição financeira parceira, a Sorocred, que origina e lastreia todas as operações de investimento e de crédito. Todo o restante do modelo de negócio, desde a aquisição de investidores e empresas solicitantes de empréstimo até a análise de crédito dessas empresas, é conduzido pela própria Biva. 141

A diferença entre as plataformas de crowdfunding e as instituições financeiras é que, as instituições realizam os contratos de empréstimo em seu nome, mesmo que o capital utilizado seja de terceiro. No caso das plataformas, o contrato é celebrado diretamente entre financiador e financiado, atuando aquela apenas como facilitadora da negociação. Como já dito, não há cobrança de juros ou lucro sobre o valor financiado, a única remuneração recebida pelo site é pela prestação de serviços.

Claro, portanto, que os contratos celebrados entre as plataformas e os criadores dos projetos são de prestação de serviços e serão regidos pelo Código de Defesa do Consumidor, pois, enquadram-se como contratos de consumos por suas características acima expostas.

\_

<sup>&</sup>lt;sup>141</sup> BIVA. Disponível em: <a href="https://www.biva.com.br/pagamentos-e-recebimentos.html#existe-instituicao-financeira-parceira">https://www.biva.com.br/pagamentos-e-recebimentos.html#existe-instituicao-financeira-parceira</a>. Acesso em: 04 Fev. 2016.

# 3.3.4 A porcentagem cobrada pela plataforma

Conforme já exposto, algumas plataformas cobram uma taxa pela disponibilização do projeto na Internet. O site "Benfeitoria", ao contrário do "Catarse", não cobra a taxa pelo uso do serviços, que pode variar de 5-15%, porém, cobra a taxa pela transação financeira no valor de 4% do montante arrecadado. 142

A plataforma "Kickante" no Brasil cobra uma taxa de 12% se o projeto for ativado e no caso de não o ser possui duas opções. As campanhas tudo ou nada, onde apenas recebe o valor arrecadado se a meta for atingida, e caso não seja não terá de pagar nada ao site, e as campanhas flexíveis em que se recebe o valor arrecadado descontada a taxa de 17,5%. Em ambos os casos já estão inclusas as taxas de transações. Esta taxa aplica-se para projetos de financiamento de startups, produtos, pessoas e também para os projetos filantrópicos.

O site "ComeceAki" cobra uma taxa de 10% sobre o valor arrecadado, e somente se a meta for atingida. Já o site "Vakinha" cobra uma taxa de 6,4% de cada contribuição, mais R\$0,50 (cinqüenta centavos) de pagamentos com cartão de crédito, boleto e transferências entre saldo "Vakinha" e ainda R\$5,00 (cinco reais) de taxa de manutenção após 90 dias sem qualquer movimentação na conta junto à plataforma.

A plataforma "Bicharia" também cobra uma taxa de 10% do valor do projeto e os investidores devem se cadastrar do "Moip" para realizar o pagamento o qual cobra uma taxa que varia de 4-7% sobre o valor da doação.

A plataforma "URBE.ME" que realiza financiamentos coletivos imobiliários informa que as taxas serão cobradas de acordo com os serviços contratados para cada empreendimento disponibilizados pelos mesmos. Já o "Juntos.com.vc" não cobra qualquer comissão pela disponibilização do projeto em sua plataforma, porém, é necessário cadastrar-se em um site que irá realizar a transação dos pagamentos e este cobra uma taxa pelo serviço, como por exemplo, o "PagSeguro". Esta taxa é uma contraprestação pelo serviço prestado pela plataforma aos contratantes, os criadores dos projetos, vez que o serviço ofertado pela maioria não é gratuito.

<sup>&</sup>lt;sup>142</sup>BENFEITORIA. Disponível em: < https://beta.benfeitoria.com/faq>. Acesso em 07 Jan. 2016.

### 3.4 Os investidores ou financiadores e as plataformas

As pessoas interessadas em investir ou contribuir com projetos disponíveis nas plataformas de *crowdfunding* realizam um cadastro juntos às plataformas para que possam realizar as transações.

Independente do tipo de financiamento coletivo realizado os investidores realizam com a plataforma um contrato de prestação de serviços, ou termo de uso, os quais serão analisados a seguir em cada modalidade.

# 3.4.1 Nos projetos filantrópicos

Assim como os criadores dos projetos, os doadores devem se cadastrar junto às plataformas, concedendo algumas informações e assinando um Termo de Uso, ou um contrato de prestação de serviços para poderem realizar as doações através do site.

Trata-se, portanto, de uma relação de consumo, pois estes contratos não dão margem para discussões sobre as cláusulas. Entretanto, as plataformas explicitam que apenas realizam a intermediação entre doadores e donatários, não se responsabilizando pela realização do projeto, pelo cumprimento do que foi proposta na campanha realizada no site.

Desta foram, caso o donatário não realize a campanha, ou utilize o valor arrecadado para outra finalidade, a plataforma declara-se isenta de responsabilidade. Portanto, o serviço contratado pelo doador é única e exclusivamente de captação e repasse do valor doado pela plataforma ao donatário.

Alguns sites de *crowdfunding* ainda estabelecem metas a serem atingidas, que são as campanhas tudo ou nada, nas quais, caso a meta não seja atingida o valor retorna ao doador, podendo ser em forma de dinheiro ou em créditos na plataforma para que o doador escolha outro projeto para apoiar.

Devolução dos valores desembolsados pelos APOIADORES, a título de APOIO, caso o PROJETO não seja bem-sucedido. O REEMBOLSO será realizado pelo CATARSE, por meio de cartão de crédito ou transferência bancária, de acordo com a forma como foi realizado o APOIO. O comprovante de depósito ou a fatura do cartão de crédito, conforme o caso, equivalerão a um recibo pelo qual o APOIADOR dá plena geral e irrevogável quitação ao CATARSE, para nada mais reclamar a título de reembolso. 143

<sup>&</sup>lt;sup>143</sup>CATARSE. *Termos de Uso*. Disponível em: <a href="https://www.catarse.me/pt/terms-of-use">https://www.catarse.me/pt/terms-of-use</a>>. Acesso em: 25 Jan. 2016.

Verifica-se desta forma que a relação entre os financiadores e as plataformas nos casos de doação é uma prestação de serviços de consumo, na qual a plataforma se obriga a coletar a doação do tomador e repassá-la ao donatário. Ressalta-se, entretanto, que o doador não remunera a plataforma, quem o faz é o donatário. Assim, a prestação de serviços ao doador é gratuita.

A legislação cível brasileira admite contratos gratuitos, sendo aqueles em que uma das partes não tem qualquer vantagem econômica. Fica a critério das partes estabelecer se o contrato é oneroso ou gratuito, entretanto alguns tipos ele deve ser necessariamente um ou outro como no caso da doação e da compra e venda.

Nos contratos gratuitos, a parte que não obtém ganho econômico pratica uma liberalidade. Dá, faz ou deixa de fazer algo em benefício de alguém, sem receber em contrapartida nada com valor econômico pelo menos igual. Seu interesse imediato no contrato é não econômico: motivam-na razões de ordem religiosa, moral, psicológica, oportunísticas [sic] etc<sup>144</sup>.

Porém, não há contrato de prestação de serviços gratuito. "Por trazer benefícios ou vantagens para um e outro contratante, a prestação de serviço é também contrato oneroso. A remuneração é paga por aquele que contrata o prestador."

Ademais, o Termo de Uso é um contrato de adesão, portanto um contrato de consumo, e todo contrato de consumo presume uma remuneração. Assim define o Código de Defesa do Consumidor em seu art. 3º, § 2º ao definir o que é serviço, "[...] é qualquer atividade fornecida no mercado de consumo, mediante remuneração, inclusive as de natureza bancária, financeira, de crédito e securitária, salvo as decorrentes das relações de caráter trabalhista." 146

Entretanto, entende-se que as empresas com fins lucrativos podem colocar no mercado produtos e serviços gratuitos, pois serão remunerados de alguma outra forma, por exemplo, alguns cobram pela publicidade, assim, devido ao grande número de usuários de uma plataforma outras empresas desejam anunciar naquele site e pagam pelo serviço, é a chamada remuneração indireta.

-

<sup>144</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito civil*: contratos. Volume: 3. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.106.

<sup>&</sup>lt;sup>145</sup>GONÇALVES, Carlos Roberto. *Direito Civil Brasileiro*: contratos e atos unilaterais. Volume: 3. 9 ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.361.

<sup>&</sup>lt;sup>146</sup>Art. 3° Fornecedor é toda pessoa física ou jurídica, pública ou privada, nacional ou estrangeira, bem como os entes despersonalizados, que desenvolvem atividade de produção, montagem, criação, construção, transformação, importação, exportação, distribuição ou comercialização de produtos ou prestação de serviços

<sup>§ 2</sup>º Serviço é qualquer atividade fornecida no mercado de consumo, mediante remuneração, inclusive as de natureza bancária, financeira, de crédito e securitária, salvo as decorrentes das relações de caráter trabalhista.

"A expressão remuneração permite incluir todos aqueles contratos em que for possível identificar, no sinalagma escondido (contraprestação escondida), uma remuneração indireta do serviço de consumo." <sup>147</sup>

No caso da plataforma de *crowdfunding* o serviço é remunerado pelos criadores dos projetos, ademais, é interessante que não se cobre dos doadores, pois assim, um maior número de pessoas irá se interessar em doar e mais irão utilizar a plataforma para lançarem seus projetos para arrecadarem fundos.

# 3.4.2 Nos financiamentos de produtos

No financiamento coletivo de produtos a relação jurídica entre a plataforma de *crowdfunding* e o investidor é a mesma da doação. O contrato celebrado é de prestação de serviço ou termo de uso. Não há possibilidade de discussão das cláusulas pré-estabelecidas e a plataforma apenas realiza a intermediação da transação do valor investido para o criador do produto.

O investidor se cadastra na plataforma assinando o contrato de intermediação, escolhe o produto que deseja investir e envia o valor à plataforma pelos meios de pagamento eletrônico, que serão repassados ao criador do produto.

A plataforma não se responsabiliza pelas recompensas prometidas pela empresa do produto. Algumas empresas oferecem como recompensa uma amostra do produto, ou então a primeira remessa da produção. Alguns não oferecem recompensas valorativas, como os casos em que os investidores podem opinar sobre o design do produto ou então tem o benefício de comprar o produto antes de ser lançado no mercado. Neste último caso além o investimento ele terá que pagar o valor do produto para adquiri-lo.

O criador do projeto que pretende lançar o produto no mercado é o responsável pelo envio do produto ou da recompensa para o investidor. A plataforma apenas realiza a intermediação facilitando a transação entre investidor e empreendedor.

Portanto, o contrato celebrado entre os investidores e as plataformas é de prestação de serviço, com caráter de relação de consumo, apenas relacionado à intermediação, não havendo responsabilidade pela entrega da recompensa ofertada.

<sup>&</sup>lt;sup>147</sup> MARQUES, Claudia Lima. BENJAMIN, Antônio Herman V. e MIRAGEM, Bruno. Comentários ao Código de Defesa do Consumidor, 2a ed., Ed. Revista dos Tribunais, 2006. p. 114

# 3.4.3 Nos financiamentos de pessoas jurídicas

É possível atualmente realizar investimentos através de plataformas de *crowdfunding*. As plataformas atuam como um facilitador de acesso entre empreendedores e investidores. Assim, para os investidores que não tem experiência ou não tem conhecimento de onde investir seu dinheiro través das plataformas pode ser uma boa alternativa.

A maioria das plataformas age apenas como intermediadora, não se responsabilizando pelo retorno do dinheiro investido ou do recebimento dos lucros pelo investidor. Assim, disponibiliza as informações necessárias e os meios para concretização do negócio, porém, a empresa investida é que irá realizar a emissão de um título de dívida, pelo qual o investidor poderá requerer seus lucros, ou então a conversão do título em ações da empresa.

O contrato realizado entre o investidor e a plataforma de *crowdfunding* é de prestação de serviço. Alguns sites como o "Broota" cobram uma Taxa de Performance (carry interest) de 5% sobre o lucro obtido pelo investidor, apenas se houver lucro num período menor que 10 (dez) anos. Cobram também uma taxa fixa e única no momento do investimento (rateio do custo de estruturação da captação), mas que é depois descontada caso tenham que pagar Taxa de Performance.

A plataforma "BIVA", que realiza financiamentos coletivos para pessoas MEIs, micro, pequenas e médias empresas, explica que não realiza as operações de empréstimo e/ou investimento diretamente, atuando apenas como procuradora de seus usuários quando da contratação de empréstimos perante a instituição financeira parceira, e da aquisição de títulos de investimento (Certificados de Depósitos Bancários – CDBs ou Recibos de Depósitos Bancários – RDBs) pelos Investidores, sendo essas operações realizadas no âmbito do mercado de crédito.

Ressalta que é "[...] uma plataforma online de prestação de serviços de democratização de financiamento (*crowdfunding*), na modalidade investimentos e financiamentos de parte a parte (*peer-to-peer lending*)[...]"<sup>149</sup>

Este tipo de *crowdfunding* funciona da seguinte maneira para o investidor. Este assina um contrato eletrônico de prestação de serviço com a plataforma, que disponibiliza os projetos para escolha do investidor. Ao escolher o projeto o investidor repassa à plataforma o

<sup>&</sup>lt;sup>148</sup>BIVA. Contrato de Confidencialidade e Autorização para Divulgação de Informações dos Usuários. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="https://www.biva.com.br/attachments/d5fd9f3a3044663b2cdc06b88fd2bf4a0bd6351e/store/bdcb2f53492d8094d1558a963a7b88cff838fd24f7e0f49ea9d9a96da9a8/Contrato+de+Confidencialidade+Biva.pdf">https://www.biva.com.br/attachments/d5fd9f3a3044663b2cdc06b88fd2bf4a0bd6351e/store/bdcb2f53492d8094d1558a963a7b88cff838fd24f7e0f49ea9d9a96da9a8/Contrato+de+Confidencialidade+Biva.pdf</a>. Acesso em 20 Jan. 2016. p.01.

<sup>&</sup>lt;sup>149</sup>Loc. Cit. p.01.

dinheiro, esta por sua vez irá repassar ao tomador do empréstimo, ficando responsável por cobrar do tomador o valor emprestado.

Assim, o tomador irá pagar para a plataforma que irá repassar o valor investido devidamente corrigido para o investidor. Portanto, não há qualquer contato direto entre o investidor e o tomador do empréstimo, sendo que, a plataforma além de intermediar a negociação, faz a cobrança do crédito concedido.

Segundo Ricardo Negrão a "*intermediação* representa a operação típica do comércio, de servir como mediador, de intervir em operações que envolvam recursos financeiros – isto é dinheiro, ações, títulos de crédito etc."<sup>150</sup>

Conforme dito, a relação jurídica entre o investidor e a plataforma de *crowfunding* é, segundo contrato disponibilizado pela plataforma, de prestação de serviço, porém, verifica-se que se assemelha muito à atividade das instituições financeiras que realizam empréstimos de forma tradicional.

Segundo a definição de João Carlos Barboza<sup>151</sup>, o banco é uma empresa que tem como função intermediar a poupança e a produção, realizando ainda a transferência de dinheiro entre pessoas físicas, entre pessoas jurídicas, entre pessoas físicas e jurídicas, cobranças e pagamentos por ordem de seus clientes, sendo seus principais objetos o dinheiro e o crédito.

Portanto, verifica-se que as plataformas de *crowdfunding* que realizam empréstimos para pessoas físicas e jurídicas, intermediando a negociação, exercem a mesma função que as instituições bancárias. Ademais, conforme disposto no primeiro capítulo deste trabalho, as empresas de financiamento coletivo podem ser classificadas como instituições financeiras, segundo o artigo 1º da Lei 7.492 de 16 de junho de 1986<sup>152</sup>, que equiparam àquelas as pessoas jurídicas que captem ou administrem recursos de terceiros, exercendo quaisquer das atividades dispostas na lei, como por exemplo, negociar, intermediar ou administrar valores mobiliários.

<sup>151</sup>RIPEL, João Carlos Barboza. *Sistema Financeiro Brasileiro*. Monografía de conclusão de pós-graduação Latu-Sensu em Gestão Estratégia e Qualidade – Universidade Candido Mendes, Rio de Janeiro, 2002. p.18.

Parágrafo único. Equipara-se à instituição financeira:

<sup>&</sup>lt;sup>150</sup>NEGRÃO, Ricardo. *Manual de direito comercial e de empresa*: títulos de crédito e contratos empresariais. Vol. 2. 5ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.360.

<sup>&</sup>lt;sup>152</sup>Art. 1º Considera-se instituição financeira, para efeito desta lei, a pessoa jurídica de direito público ou privado, que tenha como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou não, a captação, intermediação ou aplicação de recursos financeiros (Vetado) de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, ou a custódia, emissão, distribuição, negociação, intermediação ou administração de valores mobiliários.

I - a pessoa jurídica que capte ou administre seguros, câmbio, consórcio, capitalização ou qualquer tipo de poupança, ou recursos de terceiros;

II - a pessoa natural que exerça quaisquer das atividades referidas neste artigo, ainda que de forma eventual.

Maria Helena Diniz ainda define instituição financeira como "empresa que tem por fim realizar a mobilização do crédito, mediante o recebimento, em depósito, de capitais de terceiros, e o empréstimo de importância, em seu próprio nome, aos que necessitam de capital."<sup>153</sup>

Carvalho de Mendonça define os bancos como "verdadeiros intermediários de crédito, recebendo, em seu nome e por conta própria e como devedores, capitais de uns para, ainda em seu nome e por sua conta, e como credores diretos, darem a outros." <sup>154</sup>

A plataforma "BIVA" que realiza financiamento coletivo tomando os investimentos e repassando aos financiados, possui uma instituição parceira, "Sorocred", responsável pelo repasse e cobrança do empréstimo. A "BIVA" assume a responsabilidade pelo risco do negócio, entretanto não realiza as transações, que competem à "Sorocred". Portanto, a atividade da plataforma se restringe à prestação de serviços de intermediação, não se confundindo com a atividade das instituições financeiras.

#### 3.5 OS INVESTIDORES E OS CRIADORES DOS PROJETOS

Dependendo do tipo de financiamento coletivo celebrado, o contrato firmado entre investidores e criadores dos projetos varia. Nos financiamentos filantrópicos é realizado um contrato de doação, mesmo naqueles financiamentos de produtos em que não há uma contrapartida, mas apenas a aquisição de um direito de compra antecipada. Quando ao realizar o financiamento de um produto o investidor recebe o produto, equipara-se a um contrato de compra e venda eletrônico.

Serão abordados os contratos realizados em análise com a relação jurídica destes no ordenamento brasileiro, nos *crowdfunding* de doação, de produtos, de financiamento de pessoas jurídicas em títulos de dívida e em equity.

### 3.5.1 De doação

Segundo Código Civil, o contrato de doação é aquele em que "uma pessoa, por liberalidade, transfere do seu patrimônio bens ou vantagens para o de outra". <sup>155</sup> Portanto, a doação deve ser feita por vontade própria do doador, livre e espontânea.

<sup>&</sup>lt;sup>153</sup>DINIZ, Maria Helena. Curso de Direito Civil Brasileiro. 23 ed., São Paulo, Saraiva, 2007. p.689

<sup>&</sup>lt;sup>154</sup>CARVALHO DE MENDONÇA, J.X. *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*. Campinas: Bookseller, 2000. p.556.

Para se caracterizar o contrato de doação dois requisitos devem ser respeitados, a vontade de doar e a transferência do bem, que pode ser móvel ou imóvel. Carlos Roberto Gonçalves ainda ressalta que "A *liberalidade* ou *animus donandi* é elemento essencial para a configuração da doação, tendo o significado de ação desinteressada de dar a outrem, sem estar obrigado, parte do próprio patrimônio." Pablo Stolze complementa que "Este *animus donandi* não pode ser confundido com a simples renúncia abdicativa, ou seja, aquela manifestação negocial por meio da qual o declarante simplesmente se despoja de um bem do seu patrimônio, sem beneficiário certo ou determinado." 157

Assim, o doador deve demonstrar claramente sua vontade de doar e indicar a quem está doando o bem, não bastando que abra mão deste. Trata-se de um contrato unilateral, vez que, não impõe obrigações ao donatário, mas apenas ao doador. Mesmo que possua algum encargo, este não é considerado contraprestação e, portanto, não onera o donatário.

Fabio Ulhoa Coelho diverge deste pensamento, este considera que a doação é um contrato bilateral, sendo o aceite do donatário essencial para a realização do negócio jurídico. "Não há doação sem a aceitação do donatário [...] Ninguém pode doar contra a vontade daquele a quem deseja beneficiar, mesmo que não estabeleça encargo nenhum." <sup>158</sup>

Nas doações realizadas pelas plataformas de *crowdfunding*, os doadores escolhem os projetos disponibilizados para doarem quantias em dinheiro. Tais projetos variam de projetos para auxiliar animais, ONGs, até tratamentos de saúde, compra de cadeiras de rodas ou equipamentos para pessoas físicas, ajuda a pessoas e regiões que sofreram com desastres naturais, dentre outros.

Fica a critério do doador escolher qual projeto quer auxiliar. Esta doação é então concretizada pela plataforma que realiza a arrecadação dos valores doados e repassa aos donatários, como as doações tradicionais que podem ser de bens móveis ou imóveis, no *crowdfunding* é sempre pecuniária.

A diferença aqui é que não há um contrato direto entre doador e donatário, devendo esta ser feita pela plataforma, porém, isto não descaracteriza o contrato de doação. A legislação brasileira dispensa a formalidade de contratos quando o valor é módico, no caso de valores altos este deve ser de forma escrita. Porém, verificou-se junto às plataformas que são

<sup>&</sup>lt;sup>155</sup>Art. 538. Considera-se doação o contrato em que uma pessoa, por liberalidade, transfere do seu patrimônio bens ou vantagens para o de outra.

<sup>&</sup>lt;sup>156</sup>GONÇALVES, Carlos Roberto. *Direito Civil Brasileiro*: contratos e atos unilaterais. volume 3. 9 ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.280.

<sup>&</sup>lt;sup>157</sup>GAGLIANO, Pablo Stolze. *Novo curso de direito civil*: contratos em espécie. volume 4. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.54.

<sup>&</sup>lt;sup>158</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito civil*: contratos. Volume:3. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.465.

possíveis doações de R\$10,00 até R\$ 48.425,00. Claro que R\$ 48.425,00 não é um valor módico, portanto deve ser realizado por instrumento particular. Ocorre que o contrato celebrado com a plataforma é de prestação de serviços e não de doação.

A plataforma "Kickante" ainda dispõe em sua página na rede que o donatário é o responsável por emitir uma Nota Fiscal do valor doado. "A Nota Fiscal para um contribuidor (seja Pessoa Física ou Jurídica) deverá ser emitida sempre pelo criador da campanha, visto que a Kickante é o intermediário na transação."<sup>159</sup>

A aceitação do donatário é expressa, vez que, este disponibilizou a campanha na plataforma esperando receber o valor doado.

Este tipo de contrato aplica-se também ao financiamento de livros, filmes, discos, em que não há uma contrapartida pecuniária ao doador, como no caso dos produtos e financiamentos em equity em que recebem certa quantia ou ações em troca. Nestes casos geralmente o retorno não possui valor econômico, como já exposto, é um agradecimento na página do artista ou do filme, na capa do livro ou disco, apenas simbólico, para demonstrar gratidão pelo valor recebido.

O mesmo ocorre no *crowdfunding* às fundações e aos projetos incentivados pela Lei Rouanet. Em ambos os casos o incentivadores ou investidores doam parte do seu capital ou destinam parte de seu imposto de renda para as fundações e os projetos sem esperar nada em troca. Em ambos os casos ainda, não há possibilidade de arrependimento.

Os contratos de doação realizados pelas plataformas de *crowdfunding* são, portanto, informais, devendo o doador solicitar ao donatário que emita Nota Fiscal ou documento do valor recebido para que possa requerer abatimento do imposto de renda e outras tramitações legais.

### 3.5.2 De produtos

No *crowdfunding* de produtos ocorre o semelhante a uma compra pela internet. Os investidores oferecem determinada quantia esperando receber o produto em primeira mão, na maioria das vezes, antes que este seja disponibilizado aos demais consumidores.

Como já citado, são exemplos os casos do Pebble: E-Pape Watch, relógio que se conecta com IPhone e Android, o qual quem contribuísse receberia o relógio antes de estar

<sup>&</sup>lt;sup>159</sup> KICKANTE. Perguntas Frequentes Sobre Crowdfunding. Disponível em: <a href="http://www.kickante.com.br/cliente-feliz/perguntas-frequentes-sobre-crowdfunding">http://www.kickante.com.br/cliente-feliz/perguntas-frequentes-sobre-crowdfunding</a>. Acesso em: 03 Fev. 2016.

disponível à venda. E o relógio touch para IPod Nano da TikTok+LunaTik, onde o pagamento de US\$25 correspondia ao relógio TikTok modelo mais simples, e com US\$50 o LunaTik, podendo ainda adquirir a versão da edição limitada se investisse uma quantia maior.

O Código Civil em seus arts. 481, 482 e 483, ainda dispõe as características do contrato de compra e venda, sendo aquele em que uma das partes transfere à outra domínio de determinada coisa mediante o pagamento em dinheiro, desde que acordadas as partes, podendo ser coisa atual ou futura. O *crowdfunding* de produtos se encaixa, portanto, nesta definição, vez que, as partes concordam no preço atribuído, o investidor paga o preço do produto esperando recebê-lo futuramente.

Art. 481. Pelo contrato de compra e venda, um dos contratantes se obriga a transferir o domínio de certa coisa, e o outro, a pagar-lhe certo preço em dinheiro.

Art. 482. A compra e venda, quando pura, considerar-se-á obrigatória e perfeita, desde que as partes acordarem no objeto e no preço.

Art. 483. A compra e venda pode ter por objeto coisa atual ou futura. Neste caso, ficará sem efeito o contrato se esta não vier a existir, salvo se a intenção das partes era de concluir contrato aleatório.

O que se estabelece é um contrato de consumo que tem de um lado o fornecedor de um novo produto e de outro o consumidor, que utilizou-se da plataforma para investir em um novo produto o qual é automaticamente adquirido quando do investimento. "Contratos de consumo são os entabulados entre consumidor e fornecedor, definidos estes de acordo respectivamente com os arts. 2º e 3º do Código de Defesa do Consumidor."

O Código de Defesa do Consumidor assim define consumidor como toda pessoa física ou jurídica que adquire ou utiliza produto ou serviço como destinatário final e fornecedor como toda pessoa física ou jurídica, pública ou privada, nacional ou estrangeira, bem como os entes despersonalizados, que desenvolvem atividade de produção, montagem, criação, construção, transformação, importação, exportação, distribuição ou comercialização de produtos ou prestação de serviços.

Desta forma, o financiamento coletivo de produtos e serviços em que, como contrapartida pelo investimento se recebe o produto nada mais é que um contrato de compra e venda, ao qual se aplicam as leis consumidoras, vez que, o criador do projeto atua como fornecedor pois realiza a distribuição e comercialização do produto investido. Da mesma forma tem entendido a jurisprudência nacional a esse respeito, de que, fornecedor é toda pessoa que atue no mercado de consumo remunerado.

<sup>&</sup>lt;sup>160</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito civil*: contratos. Volume: 3. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 151.

Para o fim de aplicação do Código de Defesa do Consumidor, o reconhecimento de uma pessoa física ou jurídica ou de um entre despersonalizado como fornecedor de serviços atende aos critérios puramente objetivos, sendo irrelevantes a sua natureza jurídica, a espécie dos serviços que prestam e até mesmo o fato de se tratar de uma sociedade civil, sem fins lucrativos, de caráter beneficente e filantrópico, bastando que desempenhem determinada atividade no mercado de consumo mediante remuneração 161

Nesses casos o que ocorre é uma compra antecipada do produto, antes mesmo deste ser fabricado, aplicando-se as leis de consumo que se aplicam às demais compras físicas e eletrônicas realizadas no mercado brasileiro.

No estágio atual, a obrigação do empresário brasileiro que se vale do comércio eletrônico para vender os seus produtos ou serviços, para com os consumidores, é a mesma que o Código de Defesa do Consumidor atribui aos fornecedores em geral. A transação eletrônica realizada entre brasileiros está, assim, sujeita aos mesmos princípios e regras aplicáveis aos demais contratos aqui celebrados. 162

Em outros casos o investidor não recebe o produto antecipadamente, porém, tem o direito de poder comprar antes que este seja disponibilizado no mercado. Neste caso, entendese que se assemelharia à doação, vez que a contrapartida não possui valor econômico, mas sim, um benefício no momento da compra, uma preferência aos demais compradores.

# 3.5.3 De financiamento de pessoas jurídicas

O contrato de financiamento tradicional, realizado por instituições financeiras é aquele pelo qual a instituição financeira concede ao cliente os recursos financeiros necessários para que realize seus negócios, empreendimentos ou adquira algum bem, pela concessão de crédito ou outras garantias.

No Direito Civil brasileiro este tipo de contrato é chamado de mútuo, definido pela doutrina da seguinte forma:

O mútuo é o "empréstimo de coisas fungíveis", pelo qual o mutuário obrigase "a restituir ao mutuante o que dele recebeu em coisa do mesmo gênero, qualidade e quantidade" (CC, art. 586). Por ele, o mutuante "transfere o

>. Acesso em: 25 fev 2016.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 519310, da Terceira Turma, Brasília, DF, 24 de abril de 2004. STJ: Jurisprudência do STJ. Disponível em: <a href="https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/inteiroteor/?numregistro=200300580885&dt">https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/inteiroteor/?numregistro=200300580885&dt</a> publicacao=24/05/2004

GONÇALVES, Carlos Roberto. Direito Civil Brasileiro: contratos e atos unilaterais. volume 3. 9 ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.89.

domínio da coisa emprestada ao mutuário". Por conta deste, que se torna proprietário, "correm todos os riscos dela desde a tradição" (art. 587). 163

Nesse tipo de empréstimo, a coisa é fungível, portanto, não é necessário que se devolva exatamente a mesma coisa que fora emprestada, mas do mesmo gênero. "Na maioria expressiva das vezes, o mútuo tem dinheiro por objeto." <sup>164</sup>

Pablo Stolze ainda ressalta que o mútuo consiste em um "empréstimo de consumo", ou seja, trata-se de um negócio jurídico unilateral, por meio do qual o mutuante transfere a propriedade de um objeto móvel fungível ao mutuário, que se obriga à devolução, em coisa do mesmo gênero, qualidade e quantidade."<sup>165</sup>

Apesar de o mútuo ser um contrato gratuito, se verifica nos contratos de financiamento que há aplicação de juros sobre a quantia emprestada, afastando então o caráter gratuito. Entretanto, é possível a aplicação de juros nos contratos em que tem como objeto dinheiro, sem descaracterizar o mútuo. O Código Civil de 2002, em seu art. 591 disciplina que, "destinando-se o mútuo a fins econômicos, presumem-se devidos juros, os quais, sob pena de redução, não poderão exceder a taxa a que se refere o art. 406, permitida a capitalização anual". <sup>166</sup>

A finalidade econômica define, portanto, a onerosidade do mútuo. Tem fins econômicos o mútuo que não é feito por simples amizade ou cortesia, mas visando uma contraprestação. Os juros constituem a renda do dinheiro, o proveito auferido do capital emprestado, como o aluguel é a retribuição pelo uso da coisa locada. 167

No financiamento coletivo o que ocorre é que várias pessoas concedem crédito à determinada pessoa física ou jurídica, através da plataforma de *crowdfunding*, e em troca receberam o dinheiro investido corrigido com juros remuneratórios.

A remuneração pelo empréstimo de coisa fungível denomina-se juros. Eles são pagos, normalmente, em dinheiro, mesmo quando o objeto do contrato é coisa fungível diversa. Nada impede, porém, acertar-se o seu pagamento mediante entrega de coisas do mesmo gênero e qualidade da mutuada. Eles são chamados de juros remuneratórios, porque convencionados pelos contratantes com o objetivo de remunerar o empréstimo. 168

\_\_\_

<sup>&</sup>lt;sup>163</sup> Op. Cit. p.346.

<sup>&</sup>lt;sup>164</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito civil*: contratos. Volume:3. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.548.

GAGLIANO, Pablo Stolze. Novo curso de direito civil: contratos em espécie. Volume: 4. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.96.

Art. 591. Destinando-se o mútuo a fins econômicos, presumem-se devidos juros, os quais, sob pena de redução, não poderão exceder a taxa a que se refere o art. 406, permitida a capitalização anual.

<sup>&</sup>lt;sup>167</sup> GONÇALVES, Carlos Roberto. *Direito Civil Brasileiro*: contratos e atos unilaterais. volume 3. 9 ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.348.

<sup>&</sup>lt;sup>168</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito civil*: contratos. Volume:3. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.567-568.

O mútuo não exige uma formalidade em sua celebração, podendo ser realizado de formal oral e até mesmo por transferência de dados de forma eletrônica, como é o caso do *crowdfunding*.

Segundo o site BM&FBovespa "Debênture é um título de dívida, de médio e longo prazo, que confere a seu detentor um direito de crédito contra a companhia emissora. Quem investe em debêntures se torna credor dessas companhias." <sup>169</sup>

Segundo a plataforma "Broota", ao realizar um investimento em uma startup esta emite um Título de Dívida Conversível, que formaliza o investimento.

[...] é emitido como uma dívida (obrigação), mas pode, na forma prevista nos documentos de emissão e por opção do Investidor, ser trocado por ações da empresa emissora, transformando assim o Investidor, que era apenas um credor, em sócio da empresa. 170

Explica ainda que os investidores possuem 4 direitos sobre os projetos investidos, são eles:

- 1)Conversão: em primeiro lugar, converter o Título em Ações Preferenciais ou Ordinárias da empresa no seu vencimento; em algum dos eventos de liquidez estipulados no contrato; ou caso a empresa se transforme em uma S.A.;
- 2) Resgate: resgatar o Título no seu vencimento, contemplando o principal acrescido da remuneração estipulada no documento;
- 3) Tag Along: vender sua participação na empresa caso o controlador receba uma oferta de compra pelo controle da mesma, nos mesmos termos do controador;
- 4) Cessão: vender seu Título de Dívida para outros investidores, desde que estes últimos tenham a qualificação necessária exigida pela empresa, no momento da Oferta; <sup>171</sup>

Este título é emitido pela empresa e disponibilizado através da plataforma. Como já dito, trata-se de um título de obrigação, uma debênture, assim, caso a empresa não cumpra, o investidor pode cobrar. Porém, como esse título é conversível, podendo a investidor trocá-lo por ações da empresa.

Outra característica desse tipo de contrato é a temporalidade, portanto, deve haver um prazo determinando para a devolução da coisa. O mesmo ocorre nos financiamentos coletivos, conforme exposto, a plataforma "EuSocio" realiza financiamentos em que a empresa emite títulos com validade de 3 anos.

<sup>171</sup>Loc. Cit.

-

<sup>&</sup>lt;sup>169</sup>BM&FBOVESPA. Disponível em: <a href="http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/renda-fixa/o-que-sao-debentures.aspx?idioma=pt-br">http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/renda-fixa/o-que-sao-debentures.aspx?idioma=pt-br</a>. Acesso em 18 Jan. 2016.

<sup>&</sup>lt;sup>170</sup>BROOTA. FAQ. Disponível em: <a href="http://www.broota.com.br/faq#faq-item-17">http://www.broota.com.br/faq#faq-item-17</a>. Acesso em: 18 jan. 2016.

Portanto, ao utilizar uma das plataformas de financiamento coletivo para investir em uma pessoa jurídica estamos realizando uma espécie de contrato de mútuo, a garantia de que o dinheiro investido será devolvido é o título emitido pelas pessoas jurídicas financiadas, que são debêntures, e as empresas são responsáveis pelo crédito fornecido, não as plataformas. No caso de descumprimento da obrigação, a emissora deve ser acionada.

### 3.5.4 De financiamento às startups e empresas em equity

O que diferencia este financiamento do anterior é que, neste os investidores não recebem o retorno do dinheiro investido corrigido, mas sim, ações de participações nas empresas investidas.

Em síntese, consiste no desenvolvimento de um projeto onde se apresenta o business plan da empresa, seu foco, mercado, clientes em potencial, produto ou serviço inovador, nicho etc.

De posse disso, oferece-se aos financiadores uma participação sobre os lucros da futura companhia ou mesmo nas participações acionárias que justifiquem a doação dos valores investidos. 172

Alguns autores diferenciam os dois tipos de investimentos dizendo que, nos casos de investimentos em startups, não se trata de *private equity* e sim de *venture capital*. O *venture capital* é o capital de risco, disponibilizado geralmente na fase pré-operacional da empresa, quando esta ainda está se estruturando, ou para o desenvolvimento de um produto, ainda em fase de testes. Já o *private equity* é aquele investido em empresas que já estão consolidadas, seria destinado para a expansão destas, ou então para a recuperação de empresas que estão passando por dificuldades financeiras.

Desta forma seria dizer que o investimento em pessoas jurídicas é realizado na forma do *private equity* em que as empresas já são consolidadas, bem como, o retorno é em dinheiro acrescido de juros. No caso do *crowdfunding* nas startups o investimento é de *venture capital* e o retorno é em *equity* ou ações da empresa.

Outra plataforma de financiamento coletivo de startups é a EuSócio, nesta o financiamento funciona da seguinte forma:

O investidor receberá uma opção de compra de quotas para a formalização do investimento na empresa. É um instrumento de médio a longo prazo que credita este investidor contra a startup. Este investidor poderá realizar esta

<sup>&</sup>lt;sup>172</sup>CARNEIRO, Vinícius Maximiliano. *Direito da multidão*: oportunidades x burocracia no *crowdfunding* nacional. 1. ed. 2014. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_viniciusmaximiliano.pdf?dl=1">http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_viniciusmaximiliano.pdf?dl=1</a>. Acesso em 19 abr. 2015. p.18-19.

opção em qualquer evento para transformação assim como ao vencimento do contrato. 173

Algumas empresas que buscam investimentos optam por abrir seu capital para novos investidores. Para tal devem contratar um intermediador, que no caso específico do *crowdfunding* é papel exercido pela plataforma, que irá distribuir os títulos da empresa para serem oferecidos a diversos investidores, possibilitando arrecadar a quantia de recursos necessários. As empresas financiadas devem ainda realizar prévio registro junto à CVM, após então poderão ofertar seus títulos no mercado de capital.

Uma vez obtido o registro de companhia aberta junto à CVM, a empresa pode, por exemplo, emitir títulos representativos de seu capital, as ações, ou títulos representativos de dívida da companhia, como debêntures e notas comerciais ("commercial papers"), através de uma operação de oferta pública de valores mobiliários.<sup>174</sup>

No financiamento coletivo em *equity* o que ocorre, portanto, é a compra de ações da empresa que se está financiando. Celebra-se, portanto, um contrato de compra de ações entre investidor e a empresa, que deve estar de acordo com as normas da CVM, conforme a Instrução CVM nº 14, de 17 de outubro de 1980 que regulamenta a as operações em Bolsas de Valores com opções de compra e venda de ações e estabelece os requisitos para sua realização.

<sup>&</sup>lt;sup>173</sup> EUSOCIO. *FAQ*. Disponível em: <a href="https://www.eusocio.com.br/faq/">https://www.eusocio.com.br/faq/</a>>. Acesso em: 18 Jan. 2016.

<sup>&</sup>lt;sup>174</sup>PORTAL DO INVESTIDOR. *Entendendo o Mercado de Valores Mobiliários*. Disponível em: <a href="http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/primeiros\_passos/Entendendo\_mercado\_valores.html">http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/primeiros\_passos/Entendendo\_mercado\_valores.html</a>. Acesso em: 24 fev 2016.

# 4 A REGULAMENTAÇÃO TRIBUTÁRIA DO CROWDFUNDING NO BRASIL

Não há na legislação brasileira tributária regulamentação específica sobre o *crowdfunding*. Houve inclusive a apresentação de um projeto de lei nº 6590/2013<sup>175</sup> pelo deputado Otavio Leite do PSDB do Rio de Janeiro, visando estabelecer diretrizes para a atuação das empresas de financiamento coletivo no Brasil, porém o projeto foi arquivado.

Apesar de não haver regulamentação específica as plataformas de *crowdfunding* não estão atuando de maneira irregular, pois, a legislação tributária nacional é farta e abrangente. Objetiva-se com este trabalho é verificar como são tributadas as atividades das plataformas de financiamento coletivo no Brasil, análise do imposto sobre a renda, bem como a tributação das empresas que tomam os financiamentos e dos investidores que se utilizam das plataformas, utilizando das normas já existentes e a necessidade da criação de uma regulamentação específica.

# 4.1 A tributação das plataformas de crowdfunding

As plataformas brasileiras são pessoas jurídicas, constituídas como Microempresas ou Sociedades Anônimas, conforme verificado na pesquisa realizada. Portanto, devem recolher tributos como Imposto sobre a Renda de Pessoa Jurídica, bem como são prestadoras de serviços, incidindo tributos como PIS, COFINS e IOF.

As plataformas não são contribuintes do ITCMD (Imposto sobre Transmissão Causa Mortis e Doação), ficando á cargo dos donatários. Verificar-se-á ainda que não há na legislação regulamentação específica quanto à incidência de ISS, ICMS, na prestação de serviços de intermediação pelas plataformas, porém, é possível a aplicação analógica das normas existentes.

# 4.1.1 IRPJ – Imposto sobre a Renda de Pessoa Jurídica

De início cabem algumas considerações sobre o conceito de renda no direito brasileiro, o qual segundo Paulo de Barros Carvalho<sup>176</sup> "é o aumento do patrimônio líquido,

<sup>&</sup>lt;sup>175</sup>CÂMARA DOS DEPUTADOS. *PL 6590/2013*. Disponível em: < http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=597101>. Acesso em: 17 fev

<sup>&</sup>lt;sup>176</sup> CARVALHO, Paulo de Barros. *Direito tributário*: linguagem e método. 6ª Ed. São Paulo: Noeses, 2015. p.699.

sendo considerado como lucro tributável exatamente o acrescimento líquido verificado no patrimônio da empresa, durante período determinado".

Trata-se da "teoria do acréscimo patrimonial" que se aplica tanto às pessoas físicas quanto jurídicas, a partir desta, qualquer aumento líquido, seja de bens materiais ou imateriais, de dinheiro, de serviços onerosos ou gratuitos durante o período determinando de exercício, caracteriza a renda. Conforme verifica-se do artigo supracitado e do artigo 153, inciso III da Constituição Federal, é competência da União instituir o imposto sobre a renda e proventos de qualquer natureza. "É que, de acordo com a Constituição, renda e proventos de qualquer natureza devem representar ganhos e riquezas novas. Do contrário, não será atendido o princípio da capacidade contributiva."

É importante compreender a definição jurídica de renda para que se possa encontrar a sua regra matriz, que se configura pelo acréscimo patrimonial (critério material), no período determinado, qual seja o último instante do ano civil (critério temporal), o que faz surgir o fato jurídico tributável, em conjunto com os critérios espacial, pessoal e quantitativo. <sup>178</sup>

A renda tributável é a renda líquida, aquela deduzida de gastos e custeios, resultado da diferença entre as entradas e saídas.

Destarte, leva-se a uma abrangência maior ao conceituar a renda, que abarca toda espécie de entrada seja consumida ou investida, porém deve ser avaliável em moeda, até mesmo, benefícios provindos de uso de bens próprios, implícitos os periódicos, transitórios ou excepcionais. A renda deve ser líquida, que resulte, assim, da renda bruta diminuída dos gastos envoltos das entradas e dos custeios da fonte. 179

A Constituição Federal de 88 em seu art. 146<sup>180</sup> estipulou caber à Lei Complementar definição de tributos e de suas espécies, bem como, em relação aos impostos discriminados

<sup>&</sup>lt;sup>177</sup> CARRAZZA, Roque Antonio. *Imposto sobre a Renda:* perfil constitucional e temas específicos. 2ª ed. São Paulo: Malheiros, 2006. p.55.

<sup>&</sup>lt;sup>178</sup> CARVALHO, Paulo de Barros. *Direito tributário*: linguagem e método. 6ª Ed. São Paulo: Noeses, 2015. p.702.

BOGGI, Cassandra Libel Esteves Barbosa. *O imposto de renda da pessoa física como instrumento de efetivação da justiça social*. Dissertação (Mestrado em Direito) - Curso de Direito da Universidade de Marília, Marília: UNIMAR, 2011. p. 22.

<sup>&</sup>lt;sup>180</sup> Art. 146. Cabe à lei complementar:

I - dispor sobre conflitos de competência, em matéria tributária, entre a União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios;

II - regular as limitações constitucionais ao poder de tributar;

III - estabelecer normas gerais em matéria de legislação tributária, especialmente sobre:

a) definição de tributos e de suas espécies, bem como, em relação aos impostos discriminados nesta Constituição, a dos respectivos fatos geradores, bases de cálculo e contribuintes;

b) obrigação, lançamento, crédito, prescrição e decadência tributários;

c) adequado tratamento tributário ao ato cooperativo praticado pelas sociedades cooperativas.

d) definição de tratamento diferenciado e favorecido para as microempresas e para as empresas de pequeno porte, inclusive regimes especiais ou simplificados no caso do imposto previsto no art. 155, II, das contribuições previstas no art. 195, I e §§ 12 e 13, e da contribuição a que se refere o art. 239.

nesta Constituição, a dos respectivos fatos geradores, bases de cálculo e contribuintes. Assim o CTN em seu art. 43 definiu o fato gerador do imposto sobre a renda.

- Art. 43. O imposto, de competência da União, sobre a renda e proventos de qualquer natureza tem como fato gerador a aquisição da disponibilidade econômica ou jurídica:
- I de renda, assim entendido o produto do capital, do trabalho ou da combinação de ambos;
- II de proventos de qualquer natureza, assim entendidos os acréscimos patrimoniais não compreendidos no inciso anterior.
- § 10 A incidência do imposto independe da denominação da receita ou do rendimento, da localização, condição jurídica ou nacionalidade da fonte, da origem e da forma de percepção.
- § 20 Na hipótese de receita ou de rendimento oriundos do exterior, a lei estabelecerá as condições e o momento em que se dará sua disponibilidade, para fins de incidência do imposto referido neste artigo.

O Decreto nº 3000 de 1999, conhecido como Regulamento do Imposto sobre a Renda – RIR, determina serem contribuintes do imposto sobre a renda as pessoas físicas residentes ou domiciliadas no Brasil titulares de disponibilidade econômica ou jurídica de renda ou proventos de qualquer natureza, inclusive rendimentos e ganhos de capital; as pessoas físicas domiciliadas ou residentes no exterior cuja renda e os proventos de qualquer natureza forem percebidos no Brasil; as pessoas jurídicas de direito privado domiciliadas no País, sejam quais forem seus fins, nacionalidade ou participantes no capital; as filiais, sucursais, agências ou representações no País das pessoas jurídicas com sede no exterior; e os comitentes domiciliados no exterior, quanto aos resultados das operações realizadas por seus mandatários ou comissários no Brasil.

Lemke ainda destaca que "Não importa pesquisar a origem dessa riqueza, se ela é legítima ou não. Basta que exista riqueza nova e que ela possa ser facilmente negociada no mercado". Desta forma, qualquer pessoa física ou jurídica que se enquadre nos requisitos legais e possua renda no Brasil, seja ela fruto de atividade legal ou ilegal, deve recolher impostos sobre tal.

As plataformas de *crowdfunding*, conforme explanado nos capítulos anteriores, realizam tanto com financiadores como com financiados contrato de prestação de serviços. "Quando um projeto é bem sucedido, o dinheiro arrecadado, menos a nossa comissão, é

-

<sup>&</sup>lt;sup>181</sup> LEMKE, Gisele. *Imposto de renda* – os conceitos de renda e de disponibilidade econômica e jurídica. São Paulo: Dialética, 1998, p. 110. Apud. BOGGI, Cassandra Libel Esteves Barbosa. *O imposto de renda da pessoa fisica como instrumento de efetivação da justiça social*. Dissertação (Mestrado em Direito) - Curso de Direito da Universidade de Marília, Marília: UNIMAR, 2011. p. 18.

repassado ao responsável pelo projeto. A Embolacha fica com 15% do valor total como taxa de administração" <sup>182</sup>.

As empresas de financiamento coletivo cobram uma taxa pelos serviços prestados que variam de 5 a 17,5% sobre o valor arrecadado, dependendo a plataforma, estas têm então, de provar que os valores arrecadados não permaneceram em seu caixa, para que não haja uma tributação equivocada.

Nesse expediente, já podemos concluir que, a "receita" efetiva do site é somente o percentual cobrado sobre o total transferido. Exemplifico: para cada R\$100,00 arrecadado, o site ficará com R\$5,00. Essa é a explicação mais básica. O problema surge na forma de separar e comprovar, contábil e fiscalmente, que o valor que efetivamente ficou na conta do site foi somente a comissão, e não o total do projeto. 183

A questão é que, algumas plataformas captam o dinheiro das campanhas em contas em nome da própria plataforma e posteriormente realizam o repasse para as contas dos criadores dos projetos. Emitem uma nota fiscal correspondente ao valor cobrado pelos serviços prestados. A plataforma "Catarse" explica que emitem também uma nota de débito referente ao valor arrecadado.

Também emitiremos uma Nota de Débito, relativo à taxa dos meios de pagamento que incidiram no seu projeto (a Nota de Débito é emitida para que não haja uma bitributação desnecessária, pois se incluíssemos o valor referente à taxa do meio de pagamento na nossa fiscal, pagaríamos imposto sobre um dinheiro que não é receita nossa). (grifo do autor)<sup>184</sup>

Plataformas como "Broota" e "Biva" não realizam transferências dos valores arrecadados. No caso da "Broota" os valores são repassados diretamente aos financiados e no caso da "Biva" existe uma instituição financeira que realiza as transferências.

A plataforma americana "Indiegogo" permite que pessoas de vários países lancem campanhas em sua plataforma, inclusive brasileiros. Ressalta em sua página que as autoridades podem considerar os valores arrecadados como serviços tributáveis ao criador do projeto, portanto, a plataforma pede que os criadores disponibilizem um número identificador de tributos a ser apresentado às autoridades e irão fornecer um documento fiscal.

<sup>183</sup>CARNEIRO, Vinícius Maximiliano. *Direito da multidão:* oportunidades x burocracia no *crowdfunding* nacional. 1. ed. 2014. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;sup>182</sup> EMBOLACHA. Disponível em: <a href="http://www.embolacha.com.br/duvidas-frequentes/">http://www.embolacha.com.br/duvidas-frequentes/</a>. Acesso em: 12 fev 2016.

<sup>&</sup>lt;a href="http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_viniciusmaximiliano.pdf?dl=1">http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_viniciusmaximiliano.pdf?dl=1</a>. Acesso em 19 abr. 2015. p.33.

<sup>&</sup>lt;sup>184</sup>CATARSE. Disponível em: < http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202457548-FINANCIADO-O-Catarse-emite-Nota-Fiscal->. Acesso em: 05 Fev 2016.

As autoridades fiscais podem classificar recursos captados nos serviços como rendimento tributável para o proprietário campanha e qualquer beneficiário que receber fundos diretamente da campanha aplicável. Indiegogo irá pedir o número de identificação fiscal (NIF) dos proprietários da campanha e os beneficiários para que possamos informar a renda tributável às autoridades fiscais competentes. Indiegogo irá fornecer Campanha proprietários com um documento fiscal, se exigido pelas autoridades fiscais competentes.

"Para o site, a intermediação de negócios nos parece clara. Mesmo que partíssemos do pressuposto que o site é um portal de internet e que em tese, prestam serviços, tais serviços são de intermediação". 186

Conforme exposto, toda pessoa jurídica deve declarar sua renda e recolher impostos sobre esta. Ricardo Lobo Torres ensina que:

[...] o nascimento de obrigação independe de a pessoa jurídica estar regularmente constituída, bastante que configure uma unidade econômica ou profissional (art. 126,III). Assim todo o comércio informal, que hoje ocupa lugar tão importante na economia brasileira, pode ser passivo da obrigação tributária. 187

Em 23 de Dezembro de 1992 foi sancionada a lei nº 8.541 que regula o recolhimento do Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas, dispondo em se aplica às pessoas jurídicas, inclusive das equiparadas, das sociedades civis em geral, das sociedades cooperativas, em relação aos resultados obtidos em suas operações ou atividades estranhas a sua finalidade, nos termos da legislação em vigor, e, por opção, o das sociedades civis de prestação de serviços relativos às profissões regulamentadas e que a base de cálculo do imposto será o lucro real, presumido ou arbitrado.

Assim, caracterizada a prestação de serviços as plataformas tem o dever de recolher o Imposto sobre a Renda de Pessoa Jurídica podendo optar pela modalidade do Simples Nacional, pelo Lucro Real ou Lucro Presumido. Necessário, porém, verificar se possuem os requisitos necessários para cada modalidade de recolhimento.

\_

<sup>&</sup>lt;sup>185</sup>Taxing authorities may classify funds raised on the Services as taxable income to the Campaign Owner and any beneficiary who will receive funds directly from the applicable Campaign. Indiegogo will ask for the tax identification number (TIN) of Campaign Owners and any beneficiaries so that we may report taxable income to the relevant taxing authorities. Indiegogo will provide Campaign Owners with a tax document if required by the relevant taxing authorities. INDIEGOGO. *Terms of use*. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="https://www.indiegogo.com/about/terms">https://www.indiegogo.com/about/terms</a>. Acesso em: 15 fev 2016.

<sup>&</sup>lt;sup>186</sup>CARNEIRO, Vinícius Maximiliano. Direito da multidão: oportunidades x burocracia no crowdfunding nacional. 1. ed. 2014. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_viniciusmaximiliano.pdf?dl=1">http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_viniciusmaximiliano.pdf?dl=1</a>. Acesso em 19 abr. 2015. p.32.

<sup>&</sup>lt;sup>187</sup>TORRES, Ricardo Lobo. Curso de direito financeiro e tributário. 18ª Ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011. p. 260.

Paulo de Barros Carvalho<sup>188</sup> ressalta a importância da consideração da linguagem contábil-fiscal na aplicação do direito tributário as empresas, vez que estas são imprescindíveis para a economia do país. Segundo o autor aquele que pretende analisar o imposto sobre a renda deve observar de perto a vida das empresas.

Em 1943 o Decreto Lei 5.844 instituiu o recolhimento do imposto sobre a renda, tendo definido que as pessoas jurídicas serão tributadas conforme os lucros reais verificados, anualmente, segundo o balanço e a demonstração da conta de lucros e perdas.

### 4.1.1.1 Lucro Real

O lucro real é o lucro tributável, ou lucro fiscal, que é base de cálculo, sobre a qual incidirá o percentual previsto do imposto de renda no Brasil, para os contribuintes pessoa jurídica. 189

O Regulamento do Imposto de Renda – RIR/99 disciplina que o lucro real é o lucro líquido do período de apuração ajustado pelas adições, exclusões ou compensações prescritas ou autorizadas pela legislação fiscal, bem como, que a apuração do lucro líquido deve preceder a do lucro real.

- Art. 37 Constitue [sic] lucro real a diferença entre o lucro bruto e as seguintes deduções:
- a) as despesas relacionadas com a atividade explorada, realizadas no decurso do ano social e necessárias à percepção do lucro bruto e à manutenção da fonte produtora;
- b) os juros de dívidas contraídas para o desenvolvimento das firmas ou sociedades;
- c) as quotas razoáveis destinadas à formação de provisão para atender a perdas na liquidação de dívidas ativas, tendo-se em vista sua natureza e volume, bem como o gênero de negócio;
- d) as quotas para constituição de fundos de depreciação, devido ao desgaste dos materiais, calculadas em relação ao custo das propriedades móveis e à duração das mesmas;
- e)O valor da nova instalação ou maquinaria em substituição à que caiu em desuso ou se tornou obsoleta deduzida a importância porventura obtida na venda total ou parcial da instalação ou maquinaria antiga, bem como as cotas que nos anos anteriores foram postas de parte para atender à sua depreciação e as relativas a fundos de substituição constituídos até 1946. (Redação dada pela Lei nº 154, de 1947)

p.691

<sup>&</sup>lt;sup>188</sup>CARVALHO, Paulo de Barros. *Direito tributário:* linguagem e método. 6ª Ed. São Paulo: Noeses, 2015. p.691.

<sup>&</sup>lt;sup>189</sup>PORTAL TRIBUTÁRIO. *Lucro Tributável*. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://www.portaltributario.com.br/guia/lucro">http://www.portaltributario.com.br/guia/lucro</a> tributavel.html>. Acesso em 08 fev. 2016.

- f) as quotas para constituição de fundos de exhaustão [sic] ou esgotamento de capitais invertidos na exploração de minas, jazidas e florestas, observada a restrição da alínea e.
- g) as contribuições e doações feitas às instituições filantrópicas de existência legal no país.

Define lucro líquido como a soma algébrica do lucro operacional dos resultados não operacionais e das participações, o qual deverá ser determinado com observância dos preceitos da lei comercial, do balanço patrimonial, da demonstração do resultado do período de apuração e da demonstração de lucros ou prejuízos acumulados.

Estão obrigadas, segundo o art. 5º da Lei nº 8.541 de 92, ao recolhimento do Imposto sobre o Lucro Real as pessoas jurídicas:

I - cuja receita bruta total, acrescida das demais receitas e dos ganhos de capital, no ano-calendário anterior, tiver ultrapassado o limite correspondente a 9.600.000 Ufir, ou o proporcional ao número de meses do período quando inferior a doze meses;

II - constituídas sob a forma de sociedade por ações, de capital aberto;

III - cujas atividades sejam de bancos comerciais, bancos de investimentos, bancos de desenvolvimento, caixas econômicas, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de crédito imobiliário, sociedades corretoras, distribuidoras de títulos e valores mobiliários, empresas de arrendamento mercantil, cooperativas de crédito, empresas de seguros privados e de capitalização e entidades de previdência privada aberta;

IV - que se dediquem à compra e à venda, ao loteamento, à incorporação ou à construção de imóveis e à execução de obras da construção civil;

V - que tenham sócio ou acionista residente ou domiciliado no exterior;

VI - que sejam sociedades controladoras, controladas e coligadas, na forma da legislação vigente;

VII - constituídas sob qualquer forma societária, e que de seu capital participem entidades da administração pública, direta ou indireta, federal, estadual ou municipal;

VIII - que sejam filiais, sucursais, agências ou representações, no País, de pessoas jurídicas com sede no exterior.

IX - que forem incorporadas, fusionadas, ou cindidas no ano-calendário em que ocorrerem as respectivas incorporações, fusões ou cisões;

X - que gozem de incentivos fiscais calculados com base no lucro da exploração.

A lei nº 8.541/92 que regula sobre o Imposto de Renda da Pessoa Jurídica em seu artigo 3º, caput e §1º disciplina que:

Art. 3º A pessoa jurídica, tributada com base no lucro real, deverá apurar mensalmente os seus resultados, com observância da legislação comercial e fiscal.

§ 1° O imposto será calculado mediante a aplicação da alíquota de 25% sobre o lucro real expresso em quantidade de Ufir diária.

A legislação ainda determina que as empresas que ultrapassarem 25.000 Ufir da base de cálculo mensal e as que ultrapassarem 300.000 Ufir, do lucro real anual estarão sujeitas a

um adicional do Imposto de Renda à alíquota de dez por cento sobre a parcela do lucro real ou arbitrado que ultrapassar os referidos valores.

A maior parte das plataformas de *crowdfunding* está consolidada como microempresas, estas, portanto, não tem obrigação de recolherem o Imposto sobre o Lucro Real. Porém, algumas são Sociedades Anônimas e podem ser enquadradas neste sistema, o que encontra uma grande resistência por parte das empresas. Vinícius Carneiro acredita que esta modalidade é a mais adequada às empresas de *crowdfunding*:

Em nosso modesto entendimento, o formato tributário aplicável somente poderia ser do Lucro Real, justamente em função das possibilidades contábeis formais para se substanciar todas as operações dessa natureza, de modo que o fisco consiga enxergar exatamente em que momento cada um dos envolvidos torna-se responsável tributário por cada tipo de informação. 190

Estudos contábeis sobre a escolha do recolhimento pelo lucro real demonstraram ser vantajoso para as empresas. Ademais, permite um maior detalhamento das operações realizadas, evitando que a plataforma encontre problemas com o fisco.

#### 4.1.1.2 Lucro Presumido

O recolhimento com base no Lucro Presumido também foi instituído pelo Decreto lei 5.844/43 e também é regulamentado pela Lei nº 8.541/92, que disciplina em seu art. 13 que "Poderão optar pela tributação com base no lucro presumido as pessoas jurídicas cuja receita bruta total, acrescida das demais receitas e ganhos de capital, tenha sido igual ou inferior a 9.600.000 Ufir no ano-calendário anterior". Em seu § 1° a receita será calculada considerando as receitas mensais, divididas pelos valores da Ufir do último dia, dos meses correspondentes.

Poderão optar por esta modalidade, as empresas não sujeitas à tributação com base no lucro real. As Microempresas (ME) e as Empresas de Pequeno Porte (EPP) que não optaram pelo SIMPLES têm a alternativa de pagar o imposto de renda com base no lucro presumido. 192

http://www.planalto.gov.br/ccivil 03/LEIS/L8541.htm>. Acesso em: 10 fev. 2016.

<sup>&</sup>lt;sup>190</sup>CARNEIRO, Vinícius Maximiliano. Direito da multidão: oportunidades x burocracia no crowdfunding nacional. 1. ed. 2014. Disponível em:

 $<sup>&</sup>lt; http://vinicius carneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_vinicius maximiliano.pdf?dl=1 > . Acesso em 19 abr. 2015. p. 34.$ 

<sup>&</sup>lt;sup>191</sup>BRASIL. *Lei nº 8.541, de 23 de Dezembro de 1992*. Disponível em: <

<sup>&</sup>lt;sup>192</sup>ZUCATTO, Luís Carlos. et al. *Planejamento Tributário:* um estudo comparativo entre as formas de tributação para o imposto de renda pessoa jurídica com base no lucro real e presumido. Anais do XXII Congresso

As empresas que estão obrigadas pela lei ao lucro presumido, elencadas anteriormente, não poderão optar pelo lucro presumido. O art. 33 do Decreto Lei nº5.844/43 estipula que:

Art. 33 É facultado às pessoas jurídicas, salvo às sociedades por ações e às por quotas de responsabilidade limitada, optar pela tributação baseada no lucro presumido, segundo a forma estabelecida no art. 40.

§ 1° disposto neste artigo não se aplica às pessoas jurídicas cujo capital exceder a Cr\$ 50.000,00 ou cujo movimento bruto anual for [sic] superior a Cr\$ 200.000,00, nem às filiais, sucursais ou agências no país das firmas e sociedades com sede no estrangeiro, as quais serão sempre tributadas pelo lucro real.

§ 2° A opção é irrevogavel [sic] e será feita, em cada exercício, na própria declaração de rendimentos, devidamente subscrita. 193

O lucro presumido tem sido modificado para afastar as grandes empresas e o sistema financeiro, restringi-lo às micro e pequenas empresas, bem como aumentar a arrecadação, aumentando o número de alíquotas de cada contribuinte e retirando as receitas não operacionais da renda bruta.

A base de cálculo do imposto de renda no sistema do lucro presumido é de 3,5% sobre a receita bruta mensal e varia de acordo com a atividade exercida, sendo de oito por cento sobre a receita bruta mensal auferida sobre a prestação de serviços em geral, inclusive sobre os serviços de transporte, exceto o de cargas; de vinte por cento sobre a receita bruta mensal auferida com as atividades de prestação de serviços, cuja receita remunere essencialmente o exercício pessoal, por parte dos sócios, de profissões que dependam de habilitação profissional legalmente exigida e na intermediação de negócios.

Com base em estudos contábeis, dependendo da atividade exercida e da renda da empresa a opção pelo lucro presumido acaba se tornando onerosa demais para a pessoa jurídica. Ainda, com a criação do Simples Nacional, instauro-se, equivocadamente, a ideia de que o lucro presumido seria uma opção para empresas de médio porte, o que não se verifica na legislação.

Art. 14. A base de cálculo do imposto será determinada mediante a aplicação do percentual de 3,5% sobre a receita bruta mensal auferida na atividade, expressa em cruzeiros.

[...]

§ 3° Para os efeitos desta lei, a receita bruta das vendas e serviços compreende o produto da venda de bens nas operações de conta própria, o preço dos serviços prestados e o resultado auferido nas operações de conta alheia.

Brasileiro de Custos. ISSN 2358-856X. São Leopoldo: Associação Brasileira de Custos, nov. 2015. p.6. Disponível em: <a href="http://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/1589">http://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/1589</a>>. Acesso em 10 fev. 2016.

<sup>&</sup>lt;sup>193</sup>BRASIL. Decreto Lei nº 5.844, de 23 de Setembro de 1943. Disponível em: <

http://www.planalto.gov.br/ccivil 03/decreto-lei/Del5844.htm>. Acesso em 10 fev. 2016.

§ 4º Na receita bruta não se incluem as vendas canceladas, os descontos incondicionais concedidos e os impostos não cumulativos cobrados destacadamente do comprador ou contratante, e do qual o vendedor dos bens ou prestador dos serviços seja mero depositário.

As pessoas jurídicas que optarem pelo lucro presumido podem escolher pelo recolhimento das receitas pelo regime de competência ou de caixa, porém, ao escolherem um terão de aplica o mesmo ao recolhimento da CSLL, PIS e COFINS. "O Lucro Presumido é apurado trimestralmente, com períodos de apuração encerrados em 31 de março, 30 de junho, 30 de setembro e 31 de dezembro". <sup>194</sup> A base de cálculo é realizada a partir da multiplicação dos percentuais determinados pela legislação para cada atividade, pela receita bruta contabilizada no trimestre, e somadas às demais receitas, como lucros e rendimentos de capital.

Apesar da possibilidade de as plataformas de financiamento coletivo optarem por esse regime de recolhimento do IRPJ, verifica-se não ser o mais favorável. Mas, dadas as características de prestação de serviços, microempresas e empresas de pequeno porte e dependendo da renda bruta, é possível a escolha do lucro presumido.

# 4.1.1.3 A Contribuição Social sobre o Lucro Líquido – CSLL

A CSLL, Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, foi criada pela Lei nº7.689/88 para atender ao programa de seguridade social. Aplica-se a esta contribuição as mesmas regras de apuração do Imposto de Renda – IRPJ.

Art. 6º A administração e fiscalização da contribuição social de que trata esta lei compete à Secretaria da Receita Federal.

Parágrafo único. Aplicam-se à contribuição social, no que couber, as disposições da legislação do imposto de renda referente à administração, ao lançamento, à consulta, à cobrança, às penalidades, às garantias e ao processo administrativo.

A base de cálculo é verificada a partir do lucro contábil da empresa, com as deduções e adições dispostas em lei. Apesar de estarem vinculadas as formas de apuração da base de cálculo do IRPJ e da CSLL, se o IRPJ for apurado pelo lucro real a CSLL também deve ser, possuem algumas diferenças, por exemplo, são indedutíveis da base de cálculo da CSLL participação de debêntures, participação de empregados e administradores nos lucros da

OLIVEIRA, Maurício Teixeira de. A importância da contabilidade no processo de decisão entre lucro real e lucro presumido. Dissertação apresentada para obtenção de título de mestre junto à Universidade de São Paulo, 2009. São Paulo: Universidade de São Paulo, 2009. p. 62.

empresa, despesas com alimentação dos sócios, administradores e acionistas, brindes, dentre outros conforme disposto pela Lei 9.249/95.

Art. 18. A base de cálculo da CSLL, em cada mês, será determinada pela soma:

- I de 12% (doze por cento) da receita bruta auferida no período, exceto para as atividades de que trata o § 1º deste artigo;
- II dos rendimentos e ganhos líquidos auferidos em aplicações financeiras de renda fixa e renda variável;
- III dos ganhos de capital, das demais receitas e dos resultados positivos decorrentes de receitas não compreendidas na atividade, no mês em que forem auferidos, inclusive:
- a) os rendimentos auferidos nas operações de mútuo realizadas entre pessoas jurídicas ou entre pessoa jurídica e pessoa física;
- b) os ganhos de capital auferidos na alienação de participações societárias permanentes em sociedades coligadas e controladas, e de participações societárias que permaneceram no ativo da pessoa jurídica até o término do ano-calendário seguinte ao de suas aquisições;
- c) os ganhos auferidos em operações de cobertura (hedge) realizadas em bolsas de valores, de mercadorias e de futuros ou no mercado de balcão;
- d) a receita de locação de imóvel, quando não for este o objeto social da pessoa jurídica, deduzida dos encargos necessários à sua percepção;
- e) os juros equivalentes à taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) para títulos federais, acumulada mensalmente, relativos a impostos e contribuições a serem restituídos ou compensados;
- f) as receitas financeiras decorrentes das variações monetárias dos direitos de crédito e das obrigações do contribuinte, em função de índices ou coeficientes aplicáveis por disposição legal ou contratual;
- g) os ganhos de capital auferidos na devolução de capital em bens e direitos;
- h) a diferença entre o valor em dinheiro ou o valor dos bens e direitos recebidos de instituição isenta, a título de devolução de patrimônio, e o valor em dinheiro ou o valor dos bens e direitos entregue para a formação do referido patrimônio. 195

O percentual da base de cálculo é de 32% (trinta e dois por cento), para as atividades de prestação de serviços em geral, salvo as de serviços hospitalares e de transporte, intermediação de negócios, administração, locação ou cessão de bens imóveis, móveis e direitos de qualquer natureza, prestação cumulativa e contínua de serviços de assessoria creditícia, mercadológica, gestão de crédito, seleção de riscos, administração de contas a pagar e a receber, compra de direitos creditórios resultantes de vendas mercantis a prazo ou de prestação de serviços (factoring). Ressalva-se ainda a prestação de serviços diversificados que possuem alíquotas específicas determinadas por lei.

#### 4.1.2 Simples Nacional

-

<sup>&</sup>lt;sup>195</sup> RECEITA FEDERAL. *Instrução Normativa SRF nº 390, de 30 de janeiro de 2004*. Disponível em: <a href="http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=15288">http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=15288</a>. Acesso em: 11 fev. 2016.

Em Dezembro de 2006 a Lei Complementar nº123, que posteriormente foi alterada pela LC nº 127, implantou o Sistema Integrado de Recolhimento de Impostos e Contribuições das Microempresas e Empresas de Pequeno Porte, o SIMPLES NACIONAL. Esta modalidade permite que a partir de uma única guia o contribuinte arrecade vários impostos e contribuições, conforme disposto do art. 13 da LC 123/2006.

- Art. 13. O Simples Nacional implica o recolhimento mensal, mediante documento único de arrecadação, dos seguintes impostos e contribuições:
- I Imposto sobre a Renda da Pessoa Jurídica IRPJ;
- II Imposto sobre Produtos Industrializados IPI, observado o disposto no inciso XII do § 10 deste artigo;
- III Contribuição Social sobre o Lucro Líquido CSLL;
- IV Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social COFINS, observado o disposto no inciso XII do § 10 deste artigo;
- V Contribuição para o PIS/Pasep, observado o disposto no inciso XII do § 10 deste artigo:
- VI Contribuição Patronal Previdenciária CPP para a Seguridade Social, a cargo da pessoa jurídica, de que trata o art. 22 da Lei nº 8.212, de 24 de julho de 1991, exceto no caso da microempresa e da empresa de pequeno porte que se dedique às atividades de prestação de serviços referidas no § 5º-C do art. 18 desta Lei Complementar;
- VII Imposto sobre Operações Relativas à Circulação de Mercadorias e Sobre Prestações de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação ICMS;

VIII - Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza - ISS.

Porém no §1º196 do referido artigo ressalta que este recolhimento não exclui a incidência de outros tributos como IOF, II, IE, ITR, Imposto de Renda, relativo aos

XIII - ICMS devido:

<sup>&</sup>lt;sup>196</sup> Art. 13. O Simples Nacional implica o recolhimento mensal, mediante documento único de arrecadação, dos seguintes impostos e contribuições: [...]

<sup>§ 1</sup>º O recolhimento na forma deste artigo não exclui a incidência dos seguintes impostos ou contribuições, devidos na qualidade de contribuinte ou responsável, em relação aos quais será observada a legislação aplicável às demais pessoas jurídicas:

I - Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou Relativas a Títulos ou Valores Mobiliários - IOF;

II - Imposto sobre a Importação de Produtos Estrangeiros - II;

III - Imposto sobre a Exportação, para o Exterior, de Produtos Nacionais ou Nacionalizados - IE;

IV - Imposto sobre a Propriedade Territorial Rural - ITR;

V - Imposto de Renda, relativo aos rendimentos ou ganhos líquidos auferidos em aplicações de renda fixa ou variável:

VI - Imposto de Renda relativo aos ganhos de capital auferidos na alienação de bens do ativo permanente;

VII - Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira - CPMF;

VIII - Contribuição para o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço - FGTS;

IX - Contribuição para manutenção da Seguridade Social, relativa ao trabalhador;

X - Contribuição para a Seguridade Social, relativa à pessoa do empresário, na qualidade de contribuinte individual:

XI - Imposto de Renda relativo aos pagamentos ou créditos efetuados pela pessoa jurídica a pessoas físicas;

XII - Contribuição para o PIS/Pasep, Cofins e IPI incidentes na importação de bens e serviços;

rendimentos ou ganhos líquidos auferidos em aplicações de renda fixa ou variável, Imposto de Renda relativo aos ganhos de capital auferidos na alienação de bens do ativo permanente, tributos de natureza trabalhista, Contribuição para a Seguridade Social, relativa à pessoa do empresário, na qualidade de contribuinte individual, Imposto de Renda relativo aos pagamentos ou créditos efetuados pela pessoa jurídica a pessoas físicas e ainda algumas modalidades de ICMS e ISS.

A lei ainda especifica que para serem consideradas microempresas renda bruta anual deve ser igual ou inferior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais), e para as empresas de pequeno porte, receita bruta anual superior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) e igual ou inferior a R\$ 3.600.000,00 (três milhões e seiscentos mil reais).

a) nas operações ou prestações sujeitas ao regime de substituição tributária;

- c) na entrada, no territorio do Estado ou do Distrito Federal, de petroleo, inclusive lubrificantes e combustiveis líquidos e gasosos dele derivados, bem como energia elétrica, quando não destinados à comercialização ou industrialização;
- d) por ocasião do desembaraço aduaneiro;
- e) na aquisição ou manutenção em estoque de mercadoria desacobertada de documento fiscal;
- f) na operação ou prestação desacobertada de documento fiscal;
- g) nas operações com bens ou mercadorias sujeitas ao regime de antecipação do recolhimento do imposto, nas aquisições em outros Estados e Distrito Federal:
- 1.com encerramento da tributação, observado o disposto no  $\,$ inciso IV do  $\S$   $4^{\rm o}$  do art. 18 desta Lei Complementar;
- 2. sem encerramento da tributação, hipótese em que será cobrada a diferença entre a alíquota interna e a interestadual, sendo vedada a agregação de qualquer valor;
- h) nas aquisições em outros Estados e no Distrito Federal de bens ou mercadorias, não sujeitas ao regime de antecipação do recolhimento do imposto, relativo à diferença entre a alíquota interna e a interestadual; XIV ISS devido:
- a) em relação aos serviços sujeitos à substituição tributária ou retenção na fonte;
- b) na importação de serviços;
- XV demais tributos de competência da União, dos Estados, do Distrito Federal ou dos Municípios, não relacionados nos incisos anteriores.

b) nas operações sujeitas ao regime de substituição tributária, tributação concentrada em uma única etapa (monofásica) e sujeitas ao regime de antecipação do recolhimento do imposto com encerramento de tributação, envolvendo combustíveis e lubrificantes; energia elétrica; cigarros e outros produtos derivados do fumo; bebidas; óleos e azeites vegetais comestíveis; farinha de trigo e misturas de farinha de trigo; massas alimentícias; açúcares; produtos lácteos; carnes e suas preparações; preparações à base de cereais; chocolates; produtos de padaria e da indústria de bolachas e biscoitos; sorvetes e preparados para fabricação de sorvetes em máquinas; cafés e mates, seus extratos, essências e concentrados; preparações para molhos e molhos preparados; preparações de produtos vegetais; rações para animais domésticos; veículos automotivos e automotores, suas peças, componentes e acessórios; pneumáticos; câmaras de ar e protetores de borracha; medicamentos e outros produtos farmacêuticos para uso humano ou veterinário; cosméticos; produtos de perfumaria e de higiene pessoal; papéis; plásticos; canetas e malas; cimentos; cal e argamassas; produtos cerâmicos; vidros; obras de metal e plástico para construção; telhas e caixas d'água; tintas e vernizes; produtos eletrônicos, eletroeletrônicos e eletrodomésticos; fios; cabos e outros condutores; transformadores elétricos e reatores; disjuntores; interruptores e tomadas; isoladores; para-raios e lâmpadas; máquinas e aparelhos de arcondicionado; centrifugadores de uso doméstico; aparelhos e instrumentos de pesagem de uso doméstico; extintores; aparelhos ou máquinas de barbear; máquinas de cortar o cabelo ou de tosquiar; aparelhos de depilar, com motor elétrico incorporado; aquecedores elétricos de água para uso doméstico e termômetros; ferramentas; álcool etílico; sabões em pó e líquidos para roupas; detergentes; alvejantes; esponjas; palhas de aço e amaciantes de roupas; venda de mercadorias pelo sistema porta a porta; nas operações sujeitas ao regime de substituição tributária pelas operações anteriores; e nas prestações de serviços sujeitas aos regimes de substituição tributária e de antecipação de recolhimento do imposto com encerramento de tributação; b) por terceiro, a que o contribuinte se ache obrigado, por força da legislação estadual ou distrital vigente; c) na entrada, no território do Estado ou do Distrito Federal, de petróleo, inclusive lubrificantes e combustíveis

As empresas que explorem atividade de prestação cumulativa e contínua de serviços de assessoria creditícia, gestão de crédito, seleção e riscos, administração de contas a pagar e a receber, gerenciamento de ativos, compras de direitos creditórios resultantes de vendas mercantis a prazo ou de prestação de serviços (factoring), que possuam sócio domiciliado no exterior, ou cujo capital participe entidade da administração pública, direta ou indireta, federal, estadual ou municipal, dentre outras especificadas no art. 17<sup>197</sup> da LC 123, não podem optar pelo recolhimento do Simples Nacional.

De acordo com esse artigo estão excluídas, portanto, as instituições financeiras e as multinacionais, bem como sociedades de economia mista. "Para o ingresso no Simples Nacional é necessário enquadrar-se na definição de microempresa ou de empresa de pequeno

<sup>197</sup>Art. 17. Não poderão recolher os impostos e contribuições na forma do Simples Nacional a microempresa ou a empresa de pequeno porte:

II - que tenha sócio domiciliado no exterior;

III - de cujo capital participe entidade da administração pública, direta ou indireta, federal, estadual ou municipal;

V - que possua débito com o Instituto Nacional do Seguro Social - INSS, ou com as Fazendas Públicas Federal, Estadual ou Municipal, cuja exigibilidade não esteja suspensa;

VI - que preste serviço de transporte intermunicipal e interestadual de passageiros;

VI - que preste serviço de transporte intermunicipal e interestadual de passageiros, exceto quando na modalidade fluvial ou quando possuir características de transporte urbano ou metropolitano ou realizar-se sob fretamento contínuo em área metropolitana para o transporte de estudantes ou trabalhadores; (Redação dada pela Lei Complementar nº 147, de 2014) (Produção de efeito)

VII - que seja geradora, transmissora, distribuidora ou comercializadora de energia elétrica;

VIII - que exerça atividade de importação ou fabricação de automóveis e motocicletas;

IX - que exerça atividade de importação de combustíveis;

X - que exerça atividade de produção ou venda no atacado de:

a) cigarros, cigarrilhas, charutos, filtros para cigarros, armas de fogo, munições e pólvoras, explosivos e detonantes:

b) bebidas a seguir descritas:

1 - alcoólicas;

2 - refrigerantes, inclusive águas saborizadas gaseificadas;

3 - preparações compostas, não alcoólicas (extratos concentrados ou sabores concentrados), para elaboração de bebida refrigerante, com capacidade de diluição de até 10 (dez) partes da bebida para cada parte do concentrado:

4 - cervejas sem álcool;

XI - que tenha por finalidade a prestação de serviços decorrentes do exercício de atividade intelectual, de natureza técnica, científica, desportiva, artística ou cultural, que constitua profissão regulamentada ou não, bem como a que preste serviços de instrutor, de corretor, de despachante ou de qualquer tipo de intermediação de negócios;

XII - que realize cessão ou locação de mão-de-obra;

XIII - que realize atividade de consultoria;

XIV - que se dedique ao loteamento e à incorporação de imóveis.

XV - que realize atividade de locação de imóveis próprios, exceto quando se referir a prestação de serviços tributados pelo ISS.

XVI - com ausência de inscrição ou com irregularidade em cadastro fiscal federal, municipal ou estadual, quando exigível.

I - que explore atividade de prestação cumulativa e contínua de serviços de assessoria creditícia, gestão de crédito, seleção e riscos, administração de contas a pagar e a receber, gerenciamento de ativos (asset management), compras de direitos creditórios resultantes de vendas mercantis a prazo ou de prestação de serviços (factoring);

porte; cumprir os requisitos previstos na legislação; e formalizar a opção pelo Simples Nacional.",198

As plataformas de crowdfunding se denominam como "prestadoras de serviços de informação e hospedagem na internet", "consultoria e intermediação de negócios", "de prestação de serviços de democratização de financiamento", "prestação de serviços de gestão de pagamentos e outras avenças", "prestação de serviços de tecnologia".

O art. 18, §5-I, VII da LC 123/2006, dispõe que as atividades de intermediação de negócios e serviços de terceiros serão tributadas de acordo com o sistema do Simples Nacional.

> Art.18. O valor devido mensalmente pela microempresa ou empresa de pequeno porte, optante pelo Simples Nacional, será determinado mediante aplicação das alíquotas constantes das tabelas dos Anexos I a VI desta Lei Complementar sobre a base de cálculo de que trata o § 30 deste artigo, observado o disposto no § 15 do art. 3o.

[...]

Sem prejuízo do disposto no § 10 do art. 17 desta Lei Complementar, as seguintes atividades de prestação de serviços serão tributadas na forma do Anexo VI desta Lei Complementar:

VII - representação comercial e demais atividades de intermediação de negócios e serviços de terceiros;

As empresas emitem nota fiscal referente à prestação de serviço de intermediação e disponibilização da plataforma, porém, tem também o dever de comprovar que os valores arrecadados em suas contas bancárias foram repassados aos criadores dos projetos. Desta forma, se as empresas se enquadram nas características do Simples Nacional, quanto à renda anual e prestação de serviços, nada impede que optem por esse regime, desde que, consigam comprovar contabilmente as transações realizadas.

Desta forma, seria então mais seguro optar pelo lucro real, dada a complexidade das transações financeiras realizadas pelas plataformas de crowdfunding.

> Como demonstrado, em alguns casos, as empresas podem apresentar maior tributação, visto que o valor que irão pagar tende a ser de acordo com a folha de pagamento das mesmas. A categoria que sofreu maior prejuízo nesse sistema são os prestadores de serviços que deverão utilizar o anexo V da Lei em vigor, tais como as academias de dança e de ginástica, empresas de software, imobiliárias. 199

<a href="http://hdl.handle.net/10183/25729">http://hdl.handle.net/10183/25729</a>. Acesso em: 06 fev. 2016. p.5.

<sup>&</sup>lt;sup>198</sup> ANDRADE, Juliana Santos de. Vantagens e desvantagens do simples nacional. Trabalho de conclusão do curso de graduação de ciências contábeis da UFGRS. Porto Alegre: UFRGS, 2010. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;sup>199</sup> ANDRADE, Juliana Santos de. *Vantagens e desvantagens do simples nacional*. Trabalho de conclusão de curso de graduação no curso de ciências contábeis na UFRGS. Porto Alegre: UFRGS, 2010. Disponível em: <a href="http://hdl.handle.net/10183/25729">http://hdl.handle.net/10183/25729</a>. Acesso em: 10 fev. 2016.

Portanto, é possível o enquadramento das plataformas de financiamento coletivo pelo Simples Nacional. Vinicius Carneiro, entretanto, é contrário a este entendimento, pois, segundo o autor, o sistema tributário brasileiro referente às alíquotas e impostos aplicável a cada tipo empresarial é altamente arriscado para essas operações, pois as empresas que precisem contabilizar sua movimentação com um nível de detalhamento elevado, dificilmente poderiam optar por uma tributação do Simples ou do Lucro Presumido. E ressalta ainda que até 2014 a intermediação de negócios não podia ser tributada pelo Simples Nacional.

# 4.1.3 A aplicação do PIS/COFINS

Com exceção das empresas optantes pelo Simples Nacional, as demais prestadoras de serviços ainda recolhem tributos como o PIS, COFINS, ISS e ICMS.

São contribuintes da COFINS as pessoas jurídicas de direito privado em geral, inclusive as pessoas a ela equiparadas pela legislação do imposto de renda, e do PIS/PASEP, incluídas nestes as empresas prestadoras de serviços, empresas públicas e sociedades de economia mista e suas subsidiárias, excluídas em ambos as microempresas e as empresas de pequeno porte submetidas ao regime do Simples Nacional.

A Lei Complementar nº7 de 07 de setembro de 1970 instituiu o PIS (Programa de Integração Social) com o objetivo de integrar o empregado na vida e no desenvolvimento das empresas. A partir de 1º de janeiro de 1976 foi incorporado ao PASEP (Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público) criado em 03 de dezembro de 1970 pela Lei Complementar nº8.

A partir de 01.02.1999, com a edição da Lei 9.718/98, a base de cálculo da contribuição é a totalidade das receitas auferidas pela pessoa jurídica, sendo irrelevante o tipo de atividade por ela exercida e a classificação contábil adotada para as receitas. Com essa modificação, todas as receitas, exceto as textualmente excluídas, integram a base de cálculo da COFINS e do PIS, sejam operacionais ou não operacionais.<sup>200</sup>

No Lucro Real a alíquota do PIS é de 1,65% sobre o total das receitas, a alíquota da COFINS é de 7,6% sobre o total das receitas. Na base de cálculo são incluídas todas as receitas financeiras. Em ambos poderá ser deduzido o valor creditado com as compras de

Disponível em: < http://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/1589>. Acesso em 10 fev. 2016. p. 4.

-

<sup>&</sup>lt;sup>200</sup> ZUCATTO, Luís Carlos. et al. Planejamento Tributário: um estudo comparativo entre as formas de tributação para o imposto de renda pessoa jurídica com base no lucro real e presumido. Anais do XXII Congresso Brasileiro de Custos. ISSN 2358-856X. São Leopoldo: Associação Brasileira de Custos, nov. 2015.

matéria-prima e excluídos valores referente a venda de ativo imobilizado e as devoluções de vendas e descontos incondicionais.

No Lucro Presumido a alíquota do PIS é de 0,65% e na COFINS 3%, sobre o valor da venda mais receitas financeiras, não podendo deduzir o valor gasto com matéria-prima e insumos para fabricação.

As plataformas de *crowdfunding* são prestadoras de serviços, portanto, se enquadram nos dispositivos da Instrução Normativa 475 da Secretaria da Receita Federal, pois esta não especifica qualquer modalidade de prestação de serviços, deixando bem claro em seu artigo 1º que são devidos às prestadoras de serviços em geral. Uma vez estando registradas como prestadoras de serviços, as empresas de financiamento coletivo possuem obrigação tributária pela CSLL, PIS e COFINS.

#### 4.1.4 Incidência do ISS

O ISS é um imposto municipal (art. 156, III, CF), instituído pela Lei Complementar nº 116, de 2003, e incide sobre os serviços listados no anexo da lei, dentre estes está especificado, "1 – Serviços de informática e congêneres.; [...] 1.08 – Planejamento, confecção, manutenção e atualização de páginas eletrônicas.; [...]10 – Serviços de intermediação e congêneres.; 10.01 – Agenciamento, corretagem ou intermediação de câmbio, de seguros, de cartões de crédito, de planos de saúde e de planos de previdência privada.; 10.02 – Agenciamento, corretagem ou intermediação de títulos em geral, valores mobiliários e contratos quaisquer.; 10.09 – Representação de qualquer natureza, inclusive comercial." As plataformas enquadram-se nesta modalidade, vez que são prestadoras de serviços de informação e hospedagem na internet, de serviços de tecnologia, de intermediação de negócios financeiros, como elas mesmo se denominam.

Roque Antonio Carrazza<sup>201</sup> porém, entende que o serviço de hospedagem não está listado na Lei Complementar nº116/03 e, portanto, não tributável pelo ISS. E ressalta ainda que, tendo em vista a ausência de previsão na taxativa lista, quem presta, em caráter negocial, serviços de hospedagem de sites (hosting) não pode ser também obrigado a recolher, o imposto sobre serviços de qualquer natureza.

http://www.editoramagister.com/doutrina\_25296845\_SERVICOS\_DE\_HOSPEDAGEM\_DE\_SITES\_NA\_I NTERNET\_WEB\_HOSTING\_\_NAO\_INCIDENCIA\_DO\_ISS\_\_QUESTOES\_CONEXAS.aspx>. Acesso em: 11 fev. 2016.

<sup>&</sup>lt;sup>201</sup>CARRAZA, Roque Antonio. Serviços de Hospedagem de Sites na Internet (Web Hosting) - Não Incidência do ISS - Questões Conexas. Disponível em: <</p>

Entretanto, como se denominam intermediadoras prestadoras de serviços, entende-se pela incidência do ISS na prestação de serviços realizadas pelas plataformas, ainda que não haja previsão específica na legislação, aplica-se subsidiariamente o serviço previsto nos tópicos 10 e 10.02 que preveem a tributação de serviços de intermediação.

#### 4.1.5 ICMS

No tocante ao ICMS, a Constituição Federal em seu artigo 155, II<sup>202</sup>, dispõe serem de competência dos estados à tributação sobre operações relativas à circulação de mercadorias e sobre prestações de serviços de transporte interestadual e intermunicipal e de comunicação, ainda que as operações e as prestações se iniciem no exterior.

A doutrina não é pacífica quanto a tributação dos meios de comunicação da internet. Ives Gandra<sup>203</sup> entende que "É necessário haver prestação de "serviço" para que a comunicação se faça e esse serviço é que pode, conforme a hipótese, deflagrar a incidência do tributo".

A Súmula 334/STJ "O ICMS não incide no serviço dos provedores de acesso à Internet". <sup>204</sup> Unindo esta ao entendimento do doutrinador Ives Gandra Martins, não incidiria ICMS sobre os serviços prestados pelas plataformas aos financiadores, vez que, nada é cobrado. Entretanto, as plataformas cobram um percentual pelo valor arrecado quando do repasse para os financiadores. Desta forma, entende-se que houve uma efetiva prestação de serviços e sobre esta deve incidir o ICMS.

Verifica-se que não há uma regulamentação específica sobre a incidência do ICMS nos serviços prestados pelas plataformas de *crowdfunding*, porém, tendo em vista que houve de fato uma prestação de serviços, sendo cobrada uma contraprestação pecuniária sobre este, é possível a incidência do ICMS.

#### 4.1.6 IOF

\_

<sup>&</sup>lt;sup>202</sup>Art. 155. Compete aos Estados e ao Distrito Federal instituir impostos sobre: (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 3, de 1993) [...]

II - operações relativas à circulação de mercadorias e sobre prestações de serviços de transporte interestadual e intermunicipal e de comunicação, ainda que as operações e as prestações se iniciem no exterior;

<sup>&</sup>lt;sup>203</sup>MARTINS, Ives Gandra da Silva. *Tributação na internet*. 2001. p. 9. Disponível em: < http://www.gandramartins.adv.br/project/ives-gandra/public/uploads/2013/02/06/43ae15aartigo\_47.pdf>. Acesso em: 11 fev. 2016.

<sup>&</sup>lt;sup>204</sup> STJ. Sumula 334. Disponível em: < http://www.stj.jus.br/SCON/sumanot/>. Acesso em: 28 fev. 2016.

O IOF, Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio, Seguros e Operações Relativas a Títulos e Valores Mobiliários, foi criado com o intuito de regular as operações financeiras do mercado.

Está disposto nos artigos 63 e 64 do CTN<sup>205</sup>, que dispõe sobre os fatos geradores e base de cálculo deste tributo. Sacha Calmon entende que o rol de incidência do IOF é taxativo, restrito a quatro operações jurídicas: de crédito, cambiais, securitários e com títulos representativos de valores mobiliários<sup>206</sup>. Define ainda as operações de crédito, materialmente como operações de empréstimo, de abertura e utilização de crédito e de desconto de títulos de crédito.<sup>207</sup>

Entretanto, verificou-se que as plataformas não realizam empréstimos, abertura e desconto de créditos, mas atuam como prestadoras de serviços. Porém, realizam a transação de valores dos doadores/investidores aos criadores dos projetos/empreendedores.

O art. 66 do CTN<sup>208</sup> define como contribuintes do IOF qualquer das partes na operação tributada conforme disposto em lei. Desta forma estão obrigadas as pessoas físicas ou jurídicas tomadoras de crédito, conforme art. 4º da lei 5.143 de 1966<sup>209</sup>.

Art. 63. O imposto, de competência da União, sobre operações de crédito, câmbio e seguro, e sobre operações relativas a títulos e valores mobiliários tem como fato gerador:

I - quanto às operações de crédito, a sua efetivação pela entrega total ou parcial do montante ou do valor que constitua o objeto da obrigação, ou sua colocação à disposição do interessado;

II - quanto às operações de câmbio, a sua efetivação pela entrega de moeda nacional ou estrangeira, ou de documento que a represente, ou sua colocação à disposição do interessado em montante equivalente à moeda estrangeira ou nacional entregue ou posta à disposição por este;

III - quanto às operações de seguro, a sua efetivação pela emissão da apólice ou do documento equivalente, ou recebimento do prêmio, na forma da lei aplicável;

IV - quanto às operações relativas a títulos e valores mobiliários, a emissão, transmissão, pagamento ou resgate destes, na forma da lei aplicável.

Parágrafo único. A incidência definida no inciso I exclui a definida no inciso IV, e reciprocamente, quanto à emissão, ao pagamento ou resgate do título representativo de uma mesma operação de crédito.

Art. 64. A base de cálculo do imposto é:

I - quanto às operações de crédito, o montante da obrigação, compreendendo o principal e os juros;

II - quanto às operações de câmbio, o respectivo montante em moeda nacional, recebido, entregue ou posto à disposição;

III - quanto às operações de seguro, o montante do prêmio;

IV - quanto às operações relativas a títulos e valores mobiliários:

a) na emissão, o valor nominal mais o ágio, se houver;

b) na transmissão, o preço ou o valor nominal, ou o valor da cotação em Bolsa, como determinar a lei;

c) no pagamento ou resgate, o preço.

<sup>&</sup>lt;sup>206</sup> COÈLHO, Sacha Calmon Navarro. *Curso de direito tributário brasileiro*. 14ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015. p.452.

<sup>&</sup>lt;sup>207</sup> Op. Cit. p. 453.

Art. 66. Contribuinte do imposto é qualquer das partes na operação tributada, como dispuser a lei.

<sup>&</sup>lt;sup>209</sup>Art. 4º São contribuintes do imposto [sic] os tomadores de crédito e os segurados:

I - no caso do inciso I do artigo 1º, a instituição financeira, referida no artigo 17 da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, que realiza a operação como supridora de valôres [sic] ou crédito, ou efetua o desconto; II - no caso do inciso II do artigo 1º o segurador.

Ainda, segundo a mesma lei, as instituições financeiras que efetuarem operações de crédito, as empresas de factoring adquirentes do direito creditório e a pessoa jurídica que conceder o crédito, nas operações de crédito correspondentes a mútuo de recursos financeiros ficam obrigadas a recolherem o IOF e repassarem ao Tesouro Nacional.

No tocante às plataformas de *crowdfunding* não há incidência de IOF, vez que estas não são instituições financeiras ou factorings e não concedem crédito. Conforme exposto, nos *crowdfunding* de concessão de créditos a juros há uma parceria com uma instituição financeira e esta é a responsável pelo recolhimento e repasse do IOF. O mesmo ocorre nos financiamentos a Títulos de Dívidas Conversíveis que são emitidos pelos tomadores do empréstimo, da mesma forma estes devem recolher IOF e não as plataformas.

Constatou-se ainda que alguns projetos não possuem contrapartida ao investidor, assumindo o caráter de doação. A plataforma é responsável pelo recolhimento dos valores doados e repasse aos projetos.

#### 4.1.7 ITCMD

Sabe-se que no Brasil a transferência de bens móveis ou imóveis é tributada pelo ITCMD (Imposto de Transferência Causa Mortis e Doação). Instituído por lei em 1832 foi incorporado pela Constituição de 1891 e posteriormente pelo CTN, mantido ainda pela Constituição de 88.

É imposto de competência estadual e do Distrito Federal conforme art. 35 do CTN<sup>210</sup> e 155 da CF de 88<sup>211</sup>. Tributam-se as transferências de bens móveis e imóveis, incluindo-se os títulos de crédito.

\_

<sup>&</sup>lt;sup>210</sup> Art. 35. O imposto, de competência dos Estados, sobre a transmissão de bens imóveis e de direitos a eles relativos tem como fato gerador:

I - a transmissão, a qualquer título, da propriedade ou do domínio útil de bens imóveis por natureza ou por acessão física, como definidos na lei civil;

II - a transmissão, a qualquer título, de direitos reais sobre imóveis, exceto os direitos reais de garantia; III - a cessão de direitos relativos às transmissões referidas nos incisos I e II.

Parágrafo único. Nas transmissões causa mortis, ocorrem tantos fatos geradores distintos quantos sejam os herdeiros ou legatários.

Art. 155. Compete aos Estados e ao Distrito Federal instituir impostos sobre: (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 3, de 1993)

I - transmissão causa mortis e doação, de quaisquer bens ou direitos; (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 3, de 1993)

II - operações relativas à circulação de mercadorias e sobre prestações de serviços de transporte interestadual e intermunicipal e de comunicação, ainda que as operações e as prestações se iniciem no exterior; (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 3, de 1993)

III - propriedade de veículos automotores. (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 3, de 1993)

"Doação é o contrato em que uma pessoa, por liberalidade, transfere do seu patrimônio bens ou vantagens para o de outra, que os aceita (art. 1.165 do Código Civil). O fato gerador ocorre na data de transferência dos bens.<sup>212</sup>" (Grifo do Autor)

No caso das doações *inter vivos* de bens móveis, títulos e créditos, o local de cobrança do imposto é o de domicílio do doador, contudo, o contribuinte é o donatário, vez que, a base de cálculo do imposto é o valor do acréscimo patrimonial.

O fato gerador ou jurígeno do imposto é a transferência patrimonial apenas na aparência. Na verdade o que se tributa são os acréscimos patrimoniais obtidos pelos donatários, herdeiros (inclusive meeiros, sendo o caso) e legatários. Se inexistisse este imposto, a tributação desses acréscimos certamente se daria na área do imposto de renda<sup>213</sup>.

Isto posto, o ITCMD incide sobre as doações recebidas, estando obrigados os criadores dos projetos sobre o pagamento deste e não as plataformas de *crowdfunding*, não havendo que se falar em incidência de ITCMD sobre a prestação de serviço e transferência dos valores realizadas pelas mesmas.

## 4.2 A tributação do crowdfunding em relação aos investidores

Com relação aos investidores verificar-se-á que os mesmos possuem os menores encargos. Não estão obrigados a recolhimento de ISS e ICMS na tomada de serviços junto às plataformas. Nos *crowdfundings* de investimento verificar-se-á a ocorrência do imposto sobre a renda de pessoas físicas e jurídicas e de IOF. Bem como, estudar-se-á o ITCMD nos financiamentos filantrópicos e de incentivos à cultura.

### 4.2.1 A incidência de ISS, ICMS na tomada de serviços

Os serviços prestados pelas plataformas aos investidores são realizados de forma gratuita, não há uma contraprestação real. Porém, o investidor ao utilizar os meios eletrônicos de pagamento o está fazendo a uma conta da plataforma. A plataforma, por sua vez, não emite nota fiscal ao investidor pelos serviços prestados, apenas ao tomador, explicando que, tendo em vista que o dinheiro é repassado ao criador do projeto, este é responsável pela emissão da nota fiscal.

<sup>&</sup>lt;sup>212</sup> MARTINS, Ives Gandra da Silva. et al. *Curso de direito tributário*.8ª ed. São Paulo: Saraiva, 2001. p.643. <sup>213</sup> COÊLHO, Sacha Calmon Navarro. *Curso de direito tributário brasileiro*. 14ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015. p.462.

Ainda, as plataformas brasileiras não utilizam o sistema de créditos, assim, caso o projeto não seja ativado o dinheiro é devolvido para os investidores, sem nenhum custo para estes.

As pessoas físicas não precisam recolher ISS e ICMS dos serviços tomados, apenas pessoas jurídicas. Desta forma, não há incidência de qualquer tributo referente aos investidores na tomada de serviços junto às plataformas.

## 4.2.2 O IRPF, IRPJ e o IOF nos investimento às pessoas jurídicas

Verificou-se neste trabalho que existem no Brasil duas modalidades de investimento à pessoa jurídica, a de financiamento com retorno em dinheiro corrigido e em títulos de dívida conversíveis, que podem ser trocados por ações de participações.

Para os investidores, em ambas a modalidades incide a tributação do Imposto de Renda, com alíquotas diferenciadas dependendo do tipo e do prazo do investimento. A plataforma Broota, por exemplo, realiza investimentos em Títulos de Dívida Conversíveis de médio e longo prazo. Já no Biva o investimento é realizado a partir da aquisição de títulos de cambiais de responsabilidade de instituições financeiras, notadamente certificados de depósitos bancários (CDB) ou recibos de depósitos bancários (RDBs), com duração de médio a longo prazo.

"Há incidência de imposto de renda sobre os rendimentos de um investimento por meio da Biva. O investidor, no entanto, não precisa se preocupar com o recolhimento, pois o IR já é retido na fonte."<sup>214</sup>

O Broota auxilia informando que "Os valores investidos nas startups através de Títulos de Dívida Conversíveis devem ser declarados no IRPF em 'Bens e Direitos , 51 - Credito decorrente de empréstimo.",215

As debêntures são isentas de imposto de renda. "São tributados à alíquota zero os rendimentos produzidos por títulos emitidos para investimentos em infraestrutura nos termos do art. 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011 quando pagos a pessoas físicas ou a residentes ou domiciliados no exterior". <sup>216</sup> Assim dispõe os artigos 1º e 2º da Lei nº 12.431, de 24 de Junho de 201:

<sup>216</sup>RECEITA FEDERAL. *Outros Assuntos*. 681 - Quais são os ativos que produzem rendimentos isentos de

imposto?. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;sup>214</sup>BIVA. Disponível em: < https://biva.com.br/central-de-ajuda.html#incide-imposto-de-renda-sobre-meusrendimentos>. Acesso em 12 fev. 2016.

<sup>&</sup>lt;sup>215</sup>BROOTA. Disponível em: < http://www.broota.com.br/faq>. Acesso em: 12 fev. 2016.

Art. 1º Fica reduzida a 0 (zero) a alíquota do imposto sobre a renda incidente sobre os rendimentos definidos nos termos da alínea a do § 2º do art. 81 da Lei nº 8.981, de 20 de janeiro de 1995, quando pagos, creditados, entregues ou remetidos a beneficiário residente ou domiciliado no exterior, exceto em país que não tribute a renda ou que a tribute à alíquota máxima inferior a 20% (vinte por cento), produzidos por: (Redação dada pela Lei nº 12.844, de 2013) (Produção de efeito)

I - títulos ou valores mobiliários adquiridos a partir de 1º de janeiro de 2011, objeto de distribuição pública, de emissão de pessoas jurídicas de direito privado não classificadas como instituições financeiras; ou (Incluído pela Lei nº 12.844, de 2013) (Produção de efeito)

Art. 2º No caso de debêntures emitidas por sociedade de propósito específico, constituída sob a forma de sociedade por ações, dos certificados de recebíveis imobiliários e de cotas de emissão de fundo de investimento em direitos creditórios, constituídos sob a forma de condomínio fechado, relacionados à captação de recursos com vistas em implementar projetos de investimento na área de infraestrutura, ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, considerados como prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo federal, os rendimentos auferidos por pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no País sujeitam-se à incidência do imposto sobre a renda, exclusivamente na fonte, às seguintes alíquotas: (Redação dada pela Lei nº 12.844, de 2013) (Produção de efeito)

I - 0% (zero por cento), quando auferidos por pessoa física; e

II - 15% (quinze por cento), quando auferidos por pessoa jurídica tributada com base no lucro real, presumido ou arbitrado, pessoa jurídica isenta ou optante pelo Regime Especial Unificado de Arrecadação de Tributos e Contribuições devidos pelas Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Simples Nacional). (Grifo Nosso)

Segundo o referido §2º do art. 81 da Lei 8.981/95<sup>217</sup>, consideram-se rendimentos quaisquer valores que constituam remuneração de capital aplicado, inclusive aquela produzida por títulos de renda variável, tais como juros, prêmios, comissões, ágio, deságio e participações nos lucros, bem como os resultados positivos auferidos em aplicações nos fundos e clubes de investimento.

<sup>&</sup>lt;a href="http://www.receita.fazenda.gov.br/pessoafisica/irpf/2014/perguntao/perguntas/pergunta-681.html">http://www.receita.fazenda.gov.br/pessoafisica/irpf/2014/perguntao/perguntas/pergunta-681.html</a>. Acesso em 12 fev. 2016.

Art. 81. Ficam sujeitos ao Imposto de Renda na fonte, à alíquota de dez por cento, os rendimentos auferidos: I - pelas entidades mencionadas nos arts. 1º e 2º do Decreto-Lei nº 2.285, de 23 de julho de 1986;

II - pelas sociedades de investimento a que se refere o art. 49 da Lei nº 4.728, de 1965, de que participem, exclusivamente, investidores estrangeiros;

III - pelas carteiras de valores mobiliários, inclusive vinculadas à emissão, no exterior, de certificados representativos de ações, mantidas, exclusivamente, por investidores estrangeiros. [...]

<sup>§ 2</sup>º Para os efeitos deste artigo, consideram-se:

a) rendimentos: quaisquer valores que constituam remuneração de capital aplicado, inclusive aquela produzida por títulos de renda variável, tais como juros, prêmios, comissões, ágio, deságio e participações nos lucros, bem como os resultados positivos auferidos em aplicações nos fundos e clubes de investimento de que trata o art. 73;

b) ganhos de capital, os resultados positivos auferidos:

b.1) nas operações realizadas em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas, com exceção das operações conjugadas de que trata a alínea a do  $\S$  4º do art. 65;

b.2) nas operações com ouro, ativo financeiro, fora de bolsa;

Desta forma, os Títulos de Dívidas Conversíveis emitidos pelas empresas financiadas pelo *crowdfunding* e as ações de participação, estão isentos do Imposto de Renda para os investidores. Porém, no caso dos empréstimos realizados pela plataforma BIVA em que há uma instituição financeira que realiza a intermediação, e há percepção de juros, é necessário declarar no Imposto sobre a Renda e o lucro será tributado.

Os juros decorrentes de empréstimos concedidos a pessoa jurídica estão sujeitos à incidência do imposto sobre a renda, exclusivamente na fonte, às alíquotas de:

- a) 22,5%, com prazo de até seis meses;
- b) 20%, com prazo de seis meses e um dia até doze meses;
- c) 17,5%, com prazo de doze meses e um dia até vinte e quatro meses;
- d) 15%, com prazo acima de vinte e quatro meses.<sup>218</sup>

Conforme exposto anteriormente, as operações de crédito e os negócios com títulos de valores mobiliários estão sujeitos à incidência do IOF. Constatou-se ainda que a legislação determina como contribuinte os tomadores dos empréstimos, cabendo às instituições financeiras, as empresas de factoring e as pessoas jurídicas que concedem o crédito cobrarem e repassarem o tributo recolhido ao Tesouro Nacional.

Com relação aos empréstimos realizados através da plataforma "Biva" não há confusão, vez que, há uma instituição financeira que realiza a intermediação e consequentemente a cobrança e repasse do tributo.

Porém, no tocante aos empréstimos realizados pela plataforma "Broota", a transação é realizada diretamente entre o investidor e o empreendedor. Estaria, então, o investidor obrigado a repassar o IOF, ocorre que o investidor pode ser pessoa física e portanto, não está obrigado segundo a Lei 5.143 de 1966.

Ocorre que, segundo estudo realizado por este trabalho, vislumbrou-se que os contratos de empréstimos pelo *crowdfunding* assemelham-se aos contratos de mútuo regulados pelo Código Civil.

Neste diapasão, a Lei 9.779 de 1999 em seu art. 13 dispõe que as operações de crédito correspondentes ao mútuo de recursos financeiros entre pessoa jurídica e pessoa física sujeitam-se à incidência do IOF segundo as mesmas normas aplicáveis às operações de financiamento e empréstimos praticadas pelas instituições financeiras. No entanto, o mesmo artigo em seu inciso ressalta que a pessoa jurídica concessora do crédito é contribuinte do IOF.

em: 16 fev 2016.

-

<sup>&</sup>lt;sup>218</sup> RECEITA FEDERAL. *Declaração*. Rendimentos De Empréstimos. 212 - Incide o imposto sobre a renda sobre os rendimentos recebidos por pessoa física decorrentes de empréstimos?.
<a href="http://www.receita.fazenda.gov.br/pessoafisica/irpf/2013/perguntao/perguntas/pergunta-212.htm">http://www.receita.fazenda.gov.br/pessoafisica/irpf/2013/perguntao/perguntas/pergunta-212.htm</a>. Acesso

- Art. 13. As operações de crédito correspondentes a mútuo de recursos financeiros entre pessoas jurídicas ou entre pessoa jurídica e pessoa física sujeitam-se à incidência do IOF segundo as mesmas normas aplicáveis às operações de financiamento e empréstimos praticadas pelas instituições financeiras.
- § 1º Considera-se ocorrido o fato gerador do IOF, na hipótese deste artigo, na data da concessão do crédito.
- § 2º Responsável pela cobrança e recolhimento do IOF de que trata este artigo é a pessoa jurídica que conceder o crédito.
- § 3º O imposto cobrado na hipótese deste artigo deverá ser recolhido até o terceiro dia útil da semana subsequente à da ocorrência do fato gerador.

Destarte, não há incidência de IOF na celebração de contrato de mútuo onde o concessor do crédito é pessoa física, por ausência de previsão legal. Logo, não incide no *crowdfunding* de empréstimo à pessoa jurídica o IOF, quando o investidor for pessoa física. Em sendo pessoa jurídica esta deve realizar o recolhimento do IOF e o repasse ao Tesouro Nacional.

Desta forma, não há incidência de imposto sobre a renda de pessoas físicas e jurídicas quando o empréstimo for em equity, entretanto nos empréstimos com percepção de juros estes são tributados na renda. Quanto à aplicação do IOF este incide apenas quando o investidor for pessoa jurídica.

#### 4.2.3 Incidência do ITCMD na doação realizada através crowdfunding

Através das plataformas de *crowdfunding* é possível realizar doações à pessoas, ONGs, projetos sociais, ambientais, culturais. As doações são sempre em moeda e portanto não são tributadas pelo Imposto de Renda.

"A doação efetuada em dinheiro (moeda nacional) não é tributada pelo imposto sobre a renda. A doação em espécie está sujeita à comprovação da sua efetivação, bem como da disponibilidade econômico-financeira para tal liberalidade."

Segundo o art. 155, I da Constituição Federal é competência dos Estados e do Distrito Federal instituir impostos sobre transmissão causa mortis e doação, de quaisquer bens ou direitos. O contribuinte nos casos de doação é o donatário, portanto, aquele que recebe a doação.

http://www.receita.fazenda.gov.br/PessoaFisica/IRPF/2015/perguntao/perguntas/pergunta-573.html>. Acesso em: 15 fev. 2016.

\_

<sup>&</sup>lt;sup>219</sup> RECEITA FEDERAL. *Declaração*. Ganho de Capital 573 - Qual é o tratamento tributário da doação efetuada em bens ou direitos a terceiros?. Disponível em: <

Concordante ao explanado previamente, o investidor não tem obrigação tributária sobre os valores doados.

## 4.2.4 A dedução das doações pelo crowdfunding no IRPF e IRPJ

Não há previsão legal para dedução no Imposto sobre a Renda das doações realizadas através de financiamento coletivo. Contudo, no caso de incentivos à cultura e social, se autorizados por lei podem ser deduzidos no Imposto sobre a Renda.

A RIR/99 disciplina que podem ser deduzidos do Imposto sobre a Renda de Pessoa Física as contribuições efetuadas diretamente aos Fundos da Criança e do Adolescente, as doações e patrocínios relativos aos incentivos à cultura, e os investimentos na produção de obras audiovisuais cinematográficas brasileiras de produção independente, por meio de aquisição de quotas representativas de direitos de comercialização, caracterizadas por certificados de Investimentos.

As pessoas jurídicas podem deduzir os incentivos ao Programa de Alimentação do Trabalhador (PAT), às doações aos Fundos da Criança e do Adolescente, ao Fundo do Idoso, Atividades Culturais ou Artísticas e Atividades Audiovisuais, incluindo as aplicações no Funcines. O regulamento, entretanto, restringe este benefício às pessoas jurídicas tributadas com base do lucro real.

Art. 614. Não podem se beneficiar da dedução dos incentivos de que trata este Capítulo:

I - as pessoas jurídicas tributadas com base no lucro presumido (art. 516);

II - as pessoas jurídicas tributadas com base no lucro arbitrado (art. 529);

III - as empresas instaladas em Zona de Processamento de Exportação - ZPE (art. 400);

IV - as microempresas - ME e empresas de pequeno porte - EPP, optantes pelo SIMPLES (art. 185);

V - as empresas referidas no § 2º do art. 541, relativamente à parcela do lucro inflacionário tributada à alíquota de seis por cento;

VI - as pessoas jurídicas com registro no Cadastro Informativo de créditos não quitados do setor público federal – CADIN;

Neste trabalho percebeu-se que existem projetos financiados através da plataforma "Partio" que estão aprovados e recebem recursos da Lei Rouanet Esta lei permite que qualquer Pessoa Física que realize a declaração completa do IR, ou Jurídica tributada pelo

lucro real, pode destinar parte do seu Imposto de Renda para incentivar projetos culturais aprovados por esta<sup>220</sup>.

As doações aos projetos aprovados pela Lei Rouanet, ou por qualquer das previsões legais acima expostas, financiados através das plataformas de *crowdfunding* podem, então, serem deduzidas do Imposto sobre a Renda pelas pessoas Físicas e pelas Pessoas Jurídicas tributadas com base do lucro real.

# 4.3 A tributação aos tomadores do financiamento coletivo

Conforme já exposto anteriormente, ao lançarem a campanha em uma plataforma de *crowdfunding* os criadores dos projetos estão realizando um contrato de prestação de serviços com a plataforma, o qual irá se concretizar no momento da ativação da campanha. Quando a campanha é ativada a plataforma transfere o dinheiro arrecadado para o criador do projeto e desconta a porcentagem cobrada pela prestação do serviço que varia de 5 a 17,5%, emitem um Nota Fiscal aos tomadores do serviço com o valor que foi retido.

Para os realizadores cadastrados no Catarse como Pessoa Jurídica, também enviaremos um documento oficial com papel timbrado do Catarse identificando o valor arrecadado, as tarifas de meio de pagamento, a tarifa do Catarse e o valor líquido repassado para que possa ser utilizado como comprovação de Outras Receitas que sua empresa teve no período. Iremos emitir a NF até o último dia útil do mês que encerrou a arrecadação do projeto no Catarse, caso ela tenha sido encerrada até o dia 24 do respectivo mês. Se não, emitiremos ela no mês seguinte.<sup>221</sup> (Grifo Nosso)

Será analisado, portanto, a tributação dos criadores dos projetos na tomada de serviços junto à plataforma, quando do pagamento da taxa de serviços como ISS e ICMS, bem como, a aplicação destes juntamente com PIS/COFINS e IPI no financiamento de produtos. Estudar-se-á o recolhimento do Imposto sobre a Renda nas relações com os investidores nas modalidades de empréstimos e investimentos em equity. Ainda, será verificada a aplicação do ITCMD nas doações, ou nos financiamentos em que não há recompensa.

<sup>221</sup>CATARSE. *O Catarse emite Nota Fiscal?* Disponível em: < http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202457548-FINANCIADO-O-Catarse-emite-Nota-Fiscal->. Acesso em: 15 fev. 2016.

\_

Art. 18. Com o objetivo de incentivar as atividades culturais, a União facultará às pessoas físicas ou jurídicas a opção pela aplicação de parcelas do Imposto sobre a Renda, a título de doações ou patrocínios, tanto no apoio direto a projetos culturais apresentados por pessoas físicas ou por pessoas jurídicas de natureza cultural, como através de contribuições ao FNC, nos termos do art. 5º, inciso II, desta Lei, desde que os projetos atendam aos critérios estabelecidos no art. 1º desta Lei.

#### 4.3.1 O ISS e ICMS na tomada de serviços prestados pelas plataformas

O contribuinte do ISS referente à prestação de serviços é o prestador, conforme determinado pelo artigo 5º da Lei Complementar 116/2003, "Art. 5º Contribuinte é o prestador do serviço." No tocante ao ICMS a Lei Complementar 87/96 disciplina que contribuinte é qualquer pessoa, física ou jurídica, que realize, com habitualidade ou em volume de caráter comercial prestações de serviços de transporte interestadual e intermunicipal e de comunicação, ainda que as operações e as prestações se iniciem no exterior.

Desta forma, o tomador do serviço, ou no caso o criador do projeto, não tem qualquer obrigação tributária sobre ISS e ICMS, porém, nos casos de o tomador do serviço ser pessoa jurídica, há o desconto do Imposto de Renda Retido na Fonte.

Quando da emissão da Nota Fiscal a plataforma já recolhe na fonte os impostos devidos pela prestação de serviços, assim, os tomadores não têm de efetuar o recolhimento posteriormente.

Para Pessoa Jurídica, a Kickante tem a obrigação por lei de reter o IRRF - Imposto de Renda Retido na Fonte, de 1,5%, na emissão da Nota Fiscal, apenas se o valor da NF for maior que R\$ 666,66. Para Pessoa Física, essa regra não se aplica, ficando assim isentos dessa retenção. 222

A alíquota de 1,5% e o recolhimento na fonte estão previstos no RIR/99 da Receita Federal, que dispõe:

Art. 647. Estão sujeitas à incidência do imposto na fonte, à alíquota de um e meio por cento, as importâncias pagas ou creditadas por pessoas jurídicas a outras pessoas jurídicas, civis ou mercantis, pela prestação de serviços caracterizadamente de natureza profissional (Decreto-Lei nº 2.030, de 9 de junho de 1983, art. 2º, Decreto-Lei nº 2.065, de 1983, art. 1º, inciso III, Lei nº 7.450, de 1985, art. 52, e Lei nº 9.064, de 1995, art. 6º).

§ 2º O imposto incide independentemente da qualificação profissional dos sócios da beneficiária e do fato desta auferir receitas de quaisquer outras atividades, seja qual for o valor dos serviços em relação à receita bruta.

[...]

Art. 649. Estão sujeitos à incidência do imposto na fonte à alíquota de um por cento os rendimentos pagos ou creditados por pessoas jurídicas a outras pessoas jurídicas civis ou mercantis pela prestação de serviços de limpeza, conservação, segurança, vigilância e por locação de mão-de-obra.

<sup>&</sup>lt;sup>222</sup> KICKANTE. *Perguntas frequentes sobre crowdfunding*. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://www.kickante.com.br/cliente-feliz/perguntas-frequentes-sobre-crowdfunding">http://www.kickante.com.br/cliente-feliz/perguntas-frequentes-sobre-crowdfunding</a>>. Acesso em: 15 fev. 2016.

Assim, quando o tomador do serviço for pessoa física não há qualquer incidência de ISS e ICMS, porém, quando se tratar de pessoa jurídica ocorre o recolhimento na fonte diretamente pela plataforma prestadora do serviço, o IRRF.

## 4.3.2 O ITCMD no recebimento de doações

As doações, como exposto anteriormente, não estão sujeitas ao Imposto Sobre a Renda, porém, é devido aos Estados e ao Distrito Federal o ITCMD (Imposto sobre Transmissão Causa Mortis e Doação), conforme art. 155, I, da Constituição Federal é competência dos Estados e do Distrito Federal, sendo os contribuintes o donatário.

A dificuldade se encontra na aferição das doações vez que, várias pessoas doam pequenas quantias, que são depositadas na conta da plataforma, esta então repassa o valor para o criador do projeto, emitindo apenas nota sobre o serviço. O criador tem então de provar que todo o valor recebido foi fruto de diversas doações.

Leandro Paulsen e José Eduardo Soares de Melo dispõem que a transmissão de dinheiro, em moeda nacional ou estrangeira, e título que a represente, depósito bancário e crédito em conta corrente estão sujeitos ao ITCMD.

Tendo em vista se tratar de um imposto estadual, a alíquota varia de estado para estado, bem como, o teto para doações isentas de imposto também varia. No estado de São Paulo doações até 2.500 UFESPs (unidade fiscal do estado, atualizada anualmente), que equivalem atualmente a R\$58.875,00 (cinquenta e oito mil oitocentos e setenta e cinco reais) estão isentas de ITCMD.

Existem projetos como da ONG Fixando Raízes de Porto Alegre-RS que arrecadou mais de 403 mil reais, os valores doados variaram de R\$15,00 a R\$48.000,00. No estado do Rio Grande do Sul estão isentas doações de até 2.000 UPF-RS, que equivalem a R\$34.280,00 (trinta e quatro mil duzentos e oitenta reais). Portanto, o valor total arrecadado pela ONG deve recolher ITCMD, porém, se forem computados os valores inferiores a R\$34.000,00 individualmente, estão isentos. A complexidade está em demonstrar que o montante total é fruto de pequenas doações, o que exige um programa desenvolvido com dados de todos os doadores e todas as transações realizadas.

As fundações e os projetos musicais estão imunes aos impostos federais, estaduais e municipais conforme o art. 150, VI da CF/88:

Art. 150. Sem prejuízo de outras garantias asseguradas ao contribuinte, é vedado à União, aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios:

[...]

VI - instituir impostos sobre:

- a) patrimônio, renda ou serviços, uns dos outros;
- b) templos de qualquer culto;
- c) patrimônio, renda ou serviços dos partidos políticos, inclusive suas fundações, das entidades sindicais dos trabalhadores, das instituições de educação e de assistência social, sem fins lucrativos, atendidos os requisitos da lei;
- d) livros, jornais, periódicos e o papel destinado a sua impressão.
- e) fonogramas e videofonogramas musicais produzidos no Brasil contendo obras musicais ou literomusicais de autores brasileiros e/ou obras em geral interpretadas por artistas brasileiros bem como os suportes materiais ou arquivos digitais que os contenham, salvo na etapa de replicação industrial de mídias ópticas de leitura a laser.

Não se aplicam aos shows, apenas nos materiais para confecção e divulgação dos trabalhos musicais, artísticos e culturais. Aplicam-se também estas imunidades às ONGs que realizam projetos inclusos neste rol.

Desta forma, as ONGs e fundações que se enquadram no inciso VI do art. 150 da CF estão imunes a incidência do ITCMD, bem como ao IOF, ICMS, ISS, IRPJ dentre outros.

# 4.3.3 O Imposto Sobre a Renda, ICMS, IPI, PIS/COFINS e ISS na venda de produtos

Assim como as plataformas de *crowdfunding* os criadores dos projetos têm de declarar o Imposto Sobre a Renda, seja de Pessoa Física ou Jurídica. Para as pessoas jurídicas irão se aplicar as mesmas regras já expostas, de Lucro Real, Lucro Presumido ou Simples Nacional. No caso de Pessoa Física o IRPF existem duas modalidades, a declaração com desconto simplificado de 20% sobre a base de cálculo de até R\$15.880,89, e a declaração completa se a dedução exceder os R\$15.880,89 em que é possível deduzir despesas médicas, escolar, empregada doméstica, dentre outros.

Já os impostos incidentes sobre a produção e comercialização dos produtos/serviços que serão desenvolvidos e entregues pelos Criadores de Campanha, indicamos que seja consultado um contador de confiança, da sua região. Isso porque vai depender de várias premissas, como: quem é o

criador da campanha, PJ ou PF?; qual tipo de produto/serviço oferecido; qual estado está sendo desenvolvido/produzido; entre outros detalhes. <sup>223</sup>

Portanto, os tomadores dos financiamentos coletivos na compra e venda de produtos devem recolher o Imposto sobre a Renda da venda dos produtos financiados através do *crowdfunsing*, uma vez que o dinheiro recebido foi a título de compra e não empréstimo.

Dependendo das características do criador da campanha e do produto ofertado os tributos incidentes irão variar, podendo-se aplicar ICMS, IPI, PIS/COFINS, ISS. Porém, não há qualquer lacuna na legislação sobre este assunto.

Quando lançam campanha para financiamento de um produto em que a recompensa é o envio do produto para o investidor está caracterizada a compra e venda, desta forma, uma relação comercial do produto que gera obrigações tributárias como tal.

O ICMS incide sobre operações relativas à circulação de mercadorias, inclusive o fornecimento de alimentação e bebidas em bares, restaurantes e estabelecimentos similares (art. 2°, I, Lei Complementar 87/96).<sup>224</sup>

O art. 12 da LC 87/96 também dispõe que constitui o fato gerado do ICMS a saída de mercadoria de estabelecimento de contribuinte, ainda que para outro estabelecimento do mesmo titular e o fornecimento de alimentação, bebidas e outras mercadorias por qualquer estabelecimento. Desta forma, os produtos adquiridos através de financiamentos coletivos devem recolher ICMS, pois equiparam-se às transações comerciais eletrônicas. Há ainda a incidência de PIS/COFINS, IRPJ e CSLL.

A tributação no e-commerce descrito na segunda opção acima, quando a loja virtual é apenas mais um canal de vendas do próprio fabricante, empresa distribuidora ou varejista, incidirão todos os impostos descritos anteriormente, e ainda o IPI – Imposto Sobre Produtos Industrializados quando a loja for do o fabricante ou importador das mercadorias comercializadas.<sup>225</sup>

O IPI é devido sobre os produtos nacionais e estrangeiros, industrializados de forma total, parcial ou intermediária, obedecidas as especificações constantes da Tabela de Incidência do Imposto sobre Produtos Industrializados – TIPI.

Art. 4º Caracteriza industrialização qualquer operação que modifique a natureza, o funcionamento, o acabamento, a apresentação ou a finalidade do

<a href="https://www.ecommercebrasil.com.br/artigos/tributacao-comercio-eletronico/">https://www.ecommercebrasil.com.br/artigos/tributacao-comercio-eletronico/</a>. Acesso em 16 fev. 2016.

-

<sup>&</sup>lt;sup>223</sup> KICKANTE. Perguntas frequentes sobre crowdfunding. Disponível em:

<sup>&</sup>lt;a href="http://www.kickante.com.br/cliente-feliz/perguntas-frequentes-sobre-crowdfunding">http://www.kickante.com.br/cliente-feliz/perguntas-frequentes-sobre-crowdfunding</a>. Acesso em: 15 fev. 2016.

<sup>&</sup>lt;sup>224</sup>BRASIL. *Lei Complementar nº 87, de 13 de Setembro de 1996*. Disponível em: <

http://www.planalto.gov.br/ccivil 03/leis/LCP/Lcp87.htm>. Acesso em: 16 fev. 2016.

<sup>&</sup>lt;sup>225</sup>VALLE, Alberto. Tributação no comércio eletrônico. 2014. Disponível em:

produto, ou o aperfeiçoe para consumo, tal como (Lei nº 5.172, de 1966, art. 46, parágrafo único, e Lei nº 4.502, de 1964, art. 3º, parágrafo único):

- I a que, exercida sobre matérias-primas ou produtos intermediários, importe na obtenção de espécie nova (transformação);
- II a que importe em modificar, aperfeiçoar ou, de qualquer forma, alterar o funcionamento, a utilização, o acabamento ou a aparência do produto (beneficiamento);
- III a que consista na reunião de produtos, peças ou partes e de que resulte um novo produto ou unidade autônoma, ainda que sob a mesma classificação fiscal (montagem);
- IV a que importe em alterar a apresentação do produto, pela colocação da embalagem, ainda que em substituição da original, salvo quando a embalagem colocada se destine apenas ao transporte da mercadoria (acondicionamento ou reacondicionamento); ou
- V a que, exercida sobre produto usado ou parte remanescente de produto deteriorado ou inutilizado, renove ou restaure o produto para utilização (renovação ou recondicionamento).

Parágrafo único. São irrelevantes, para caracterizar a operação como industrialização, o processo utilizado para obtenção do produto e a localização e condições das instalações ou equipamentos empregados. <sup>226</sup>

Portanto, incidem sobre os produtos comercializados no financiamento coletivo todos os tributos incidentes no comércio eletrônico, que são os mesmos do comércio físico, devendo observar o regime tributário em que a empresa se enquadra.

#### 4.3.4 A isenção do Imposto sobre a Renda e da CSLL às fundações e ONGs

Algumas ONGs e fundações podem não ser imunes a tributação conforme art. 150, VI da CF, porém, é possível pleitearem a isenção do Imposto sobre a Renda e da CSLL, conforme disposto no art. 15 da Lei 9.532/1997.

- Art. 15. Consideram-se isentas as instituições de caráter filantrópico, recreativo, cultural e científico e as associações civis que prestem os serviços para os quais houverem sido instituídas e os coloque à disposição do grupo de pessoas a que se destinam, sem fins lucrativos.
- § 1º A isenção a que se refere este artigo aplica-se, exclusivamente, em relação ao imposto de renda da pessoa jurídica e à contribuição social sobre o lucro líquido, observado o disposto no parágrafo subseqüente.
- § 2º Não estão abrangidos pela isenção do imposto de renda os rendimentos e ganhos de capital auferidos em aplicações financeiras de renda fixa ou de renda variável.
- § 3º Às instituições isentas aplicam-se as disposições do art. 12, alínea "a" a "e" e § 3º e dos arts. 13 e 14.

<sup>&</sup>lt;sup>226</sup>BRASIL. *Decreto nº* 7.212, *de 15 de Junho de 2010*. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil 03/ ato2007-2010/2010/decreto/d7212.htm>. Acesso em: 16 fev. 2016.

Portanto, as fundações e ONGs estão isentas do recolhimento do Imposto sobre a Renda e da CSLL, devendo requerer a isenção todo ano, sob pena de suspensão pela Receita Federal do benefício.

## 4.3.5 O recolhimento do IRPJ nos financiamentos em equity

A única plataforma que realiza *crowdfunding* em equity no Brasil é a "Broota". Esta realiza a intermediação entre empreendedores e investidores, porém, as transações financeiras são realizadas diretamente entre as partes, sem a intervenção da plataforma. Ademais, a empresa investida fica responsável por emitir um Título de Dívida Conversível, ou uma debênture, em que o investidor poderá receber o valor investido devidamente corrigido, ou então transformá-la em ações da empresa investida.

As empresas que recebem os investimentos devem recolher impostos sobre os valores recebidos. Para isto, primeiramente, deve-se saber qual o tipo societário possível e as modalidades de recolhimento. Como vimos para pessoas físicas o imposto sobre a renda pode ser sobre o Lucro Real, Lucro Presumido ou pelo Simples Nacional, dependendo da constituição societária e do capital.

A Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, disciplina sobre as Sociedades por Ações, dispondo que podem ser constituídas sociedades por ações as companhias ou sociedades anônimas que terão seu capital dividido em ações, e a responsabilidade dos sócios ou acionistas será limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas.

O capítulo V da referida lei é todo dedicado às debêntures, determinando que estas poderão assegurar ao debenturista a opção de escolher receber o pagamento do principal e acessórios, quando do vencimento, amortização ou resgate, em moeda ou em bens avaliados. Bem como, poderão ser conversível em ações nas condições constantes da escritura de emissão.

A sociedade anônima é uma sociedade de capital. Os títulos representativos da participação societária (ação) são livremente negociáveis. Nenhum dos acionistas pode impedir, por conseguinte, o ingresso de quem quer que seja no quadro associativo. Por outro lado, será sempre possível a penhora da ação em execução promovida contra o acionista.<sup>227</sup>

As sociedades anônimas podem, ainda, ser dividas em de capital aberto ou fechado, de acordo com a possibilidade de serem negociadas na Bolsa de Valores ou não. No caso do

\_

<sup>&</sup>lt;sup>227</sup>COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial, volume 2:* direito de empresa. 16ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.843.

"Broota" os Títulos de Dívida Conversíveis disponibilizados pelas empresas não são negociáveis na Bolsa de Valores.

As empresas que realizam empréstimos em *equity* apenas poderão realizar o recolhimento do IRPJ pelo Lucro Real, vez que estão impedidas pelas demais modalidades, conforme dispõe o art. 33 do Decreto Lei nº5.844/43, "Art. 33 É facultado às pessoas jurídicas, **salvo às sociedades por ações e às por quotas de responsabilidade limitada**, optar pela tributação baseada no lucro presumido, segundo a forma estabelecida no art. 40." (Grifo Nosso)

Quanto ao Simples Nacional essa restrição é ainda maior, vez que, destina-se à micro e pequenas empresas e não se aplica a pessoa jurídica (Lei Complementar nº123/2006, art. 3º, §4º):

- Art. 3º Para os efeitos desta Lei Complementar, consideram-se microempresas ou empresas de pequeno porte, a sociedade empresária, a sociedade simples, a empresa individual de responsabilidade limitada e o empresário a que se refere o art. 966 da Lei no 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), devidamente registrados no Registro de Empresas Mercantis ou no Registro Civil de Pessoas Jurídicas, conforme o caso, desde que:
- I no caso da microempresa, aufira, em cada ano-calendário, receita bruta igual ou inferior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais); e
- II no caso da empresa de pequeno porte, aufira, em cada ano-calendário, receita bruta superior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) e igual ou inferior a R\$ 3.600.000,00 (três milhões e seiscentos mil reais).

[...]

- § 4º Não poderá se beneficiar do tratamento jurídico diferenciado previsto nesta Lei Complementar, incluído o regime de que trata o art. 12 desta Lei Complementar, para nenhum efeito legal, a pessoa jurídica:
- I de cujo capital participe outra pessoa jurídica;
- II que seja filial, sucursal, agência ou representação, no País, de pessoa jurídica com sede no exterior;
- III de cujo capital participe pessoa física que seja inscrita como empresário ou seja sócia de outra empresa que receba tratamento jurídico diferenciado nos termos desta Lei Complementar, desde que a receita bruta global ultrapasse o limite de que trata o inciso II do caput deste artigo;
- IV cujo titular ou sócio participe com mais de 10% (dez por cento) do capital de outra empresa não beneficiada por esta Lei Complementar, desde que a receita bruta global ultrapasse o limite de que trata o inciso II do caput deste artigo;
- V cujo sócio ou titular seja administrador ou equiparado de outra pessoa jurídica com fins lucrativos, desde que a receita bruta global ultrapasse o limite de que trata o inciso II do caput deste artigo;
- VI constituída sob a forma de cooperativas, salvo as de consumo;
- VII que participe do capital de outra pessoa jurídica;
- VIII que exerça atividade de banco comercial, de investimentos e de desenvolvimento, de caixa econômica, de sociedade de crédito, financiamento e investimento ou de crédito imobiliário, de corretora ou de distribuidora de títulos, valores mobiliários e câmbio, de empresa de

arrendamento mercantil, de seguros privados e de capitalização ou de previdência complementar;

IX - resultante ou remanescente de cisão ou qualquer outra forma de desmembramento de pessoa jurídica que tenha ocorrido em um dos 5 (cinco) anos-calendário anteriores;

X - constituída sob a forma de sociedade por ações.

XI - cujos titulares ou sócios guardem, cumulativamente, com o contratante do serviço, relação de pessoalidade, subordinação e habitualidade.

A legislação nacional ainda obriga as empregas de capital aberto a recolherem o IRPJ sobre a modalidade do Lucro Real conforme disposto no art. 5º da Lei nº 8.541 de 92, inciso I:

Art. 5° Sem prejuízo do pagamento mensal do imposto sobre a renda, de que trata o art. 3°, desta lei, a partir de 1° de janeiro de 1993, ficarão obrigadas à apuração do lucro real as pessoas jurídicas:

[...]

II - constituídas sob a forma de sociedade por ações, de capital aberto;

Resta claro que as empresas que pretendem obter financiamento coletivo em equity devem ser constituídas como Sociedades Anônimas, de capital aberto ou fechado, ficando à critério da empresa e deverão, obrigatoriamente, efetuar o recolhimento do Imposto sobre a Renda pelo Lucro Real.

## 4.3.6 O IRRF na tomada de empréstimos junto às plataformas

Através da plataforma BIVA as empresas podem tomar empréstimos de várias pessoas, entretanto, há uma instituição financeira que realiza a intermediação, emissão de boletos, repasse dos valores, cobrança de juros. Desta forma, o empréstimo se assemelha aos empréstimos tradicionais bancários e precisam ser declarados no Imposto de Renda. Seja pessoa física ou jurídica é necessário declara os empréstimos no Imposto de Renda, salvo se o empréstimo for quitado no mesmo ano em que foi tomado, caso em que não será necessário.

É necessário declara apenas empréstimos acima de R\$5.000,00 (cinco mil reais), devendo especificar na declaração se trata de empréstimo tomado em estabelecimento bancário comercial; em sociedades de crédito, financiamento e investimento; de outras pessoas jurídicas ou físicas; se empréstimos contraídos no exterior; ou outras dívidas e ônus reais.

Quando do empréstimo ocorre a incidência do Imposto de Renda Retido na Fonte, o qual é recolhido no momento do pagamento, e as alíquotas variam de 15 a 22,5% sobre o rendimento, dependendo do prazo determinado. O contribuinte é a Pessoa Jurídica que realizar o pagamento dos rendimentos, assim, cabe à instituição financeira que realiza a

intermediação recolher o IRRF e não ao investidor, que já receberá o valor investido com o lucro, descontado os tributos.

Portanto, há incidência de carga tributária, mas esta está a cargo da instituição financeira que faz a intermedição em parceria com a plataforma de *crowdfunding* e não ao tomador do financiamento que deverá apenas declarar no Imposto de Renda apenas os empréstimo acima de R\$5.000,00 (cinco mil reais), não incidindo qualquer tributo sobre o empréstimo.

#### 4.3.7 A incidência de IOF nas tomadas de empréstimo e nos financiamentos em equity

Conforme explanado previamente neste trabalho, o IOF incide em 4 operações, na de crédito, cambiais, securitários e com títulos representativos de valores mobiliários. A lei dispõe como contribuintes os tomadores do crédito, cabendo às instituições financeiras realizarem o repasse ao Tesouro Nacional.

Neste diapasão, quando da tomada de empréstimos através de *crowdfunding* os tomadores sofrerão os encargos pela instituição financeira intermediadora do negócio. Havendo então incidência do IOF.

Já no tocante aos tomadores do financiamento em equity, não há a intermediação de um negócio por uma instituição financeira, a transferência dos valores é feita diretamente entre investidor e tomador e este último emite o Título de Dívida Conversível para aquele.

Entende-se porém, que os tomadores do *crowdfunding* em equity deve recolher o IOF, vez que este é o tomador do empréstimo e há ocorrência do fato gerador previsto em lei, havendo, então, a incidência do IOF.

# **CONCLUSÃO**

O sistema financeiro nacional é intermediador entre investidores e empreendedores, devendo diversificar os ativos e passivos de modo a permitir o crescimento da economia. Do ponto de vista microeconômico o sistema financeiro brasileiro é eficiente, porém, da perspectiva macroeconômica é insuficiente e limitado, exigindo garantias das empresas. Desta insuficiência surgiram o microcrédito e o *crowdfunding*.

As pequenas e médias empresas e as startups encontram dificuldades de conseguir financiamento do modo tradicional, pois possuem fluxo de caixa, mas não possuem as garantias e rendas necessárias que os bancos exigem. Diante disso a União Europeia criou um plano de ações para fomentar o empreendedorismo. Este plano objetiva incentivar pequenas empresas e startups, principalmente no âmbito das inovações tecnológicas. Citou ainda que o *crowdfunding* é uma nova forma de financiamento que vem crescendo e permitindo o financiamento de novos projetos.

Neste diapasão, o *crowdfunding* é uma nova forma de financiamento, desprendido do mercado de capitais, mas relacionado ao mercado de crédito, não de forma centralizada como as instituições financeiras tradicionais. Verificou-se que o *crowdfunding* tem grande relevância para o desenvolvimento da economia, não apenas das empresas, mas dos países.

Levando-se em consideração a definição legal de instituição financeira as plataformas de *crowdfuding* se enquadram e assim poderiam ser consideradas. Entretanto, estas se denominam prestadoras de serviços de intermediação de negócios, ou de informação e hospedagem na internet.

Dada à expansão do *crowdfunding* em diversos países este fenômeno pode auxiliar no desenvolvimento mundial, incentivando inovações e a criação de novos trabalhos, uma reserva de talentos empresariais, motivando o capital estagnado nas economias emergentes, até mesmo nas atividades de risco tradicionais.

Constatou-se a existência vários tipos de *crowdfunding* como o filantrópico, pelo qual é possível realizar doações para pessoas, instituições filantrópicas, ONGs de diversos tipos, seja para tratamento de saúde, auxiliar animais, desastres naturais são alguns exemplos. Dentro desta modalidade, ainda, é possível encontrar os financiamentos culturais, de filmes, livros e discos em que não há uma contrapartida valorativa, mas um agradecimento pela doação recebida.

Há também o financiamento de produtos e serviços é uma boa oportunidade para verificar a receptividade do produto ou serviço no mercado consumidor, muitas empresas têm

recorrido a este, não apenas startups e pequenas empresas, mas grandes empresas como a Sony.

O Financial Return Crowdfunding permite que pequenas empresas e startups, que não possuem garantias suficientes para adquirirem financiamento junto às instituições financeiras consigam capital para iniciar ou gerir seus negócios.

Ainda pouco utilizado no Brasil, o financiamento coletivo imobiliário é uma nova alternativa para quem quer utilizar o *crowdfunding*, existem apenas duas plataformas neste ramo.

Verificou-se que as fundações privadas são uma modalidade de *crowdfunding*, tendo em vista que ambos consistem em doações para um determinado fim, podendo as fundações serem instituídas a partir de doações de bens de qualquer espécies, de pessoas físicas ou jurídicas coletivamente. Ainda, é possível a arrecadação de verba para realização de projetos de fundações privadas pelo financiamento coletivo.

Da mesma forma, constatou-se a possibilidade de utilizar o *crowdfuding* para incentivar projetos aprovados pela Lei Rouanet, a partir de destinação de parte do Imposto de Renda tanto de pessoa física quanto jurídica, conforme disposição legal expressa.

Constatou-se que as plataformas de *crowdfunding* atuam como intermediadoras entre investidores e criadores dos projetos, como prestadoras de serviço de hospedagem na internet dos projetos e realizando as transações financeiras.

As empresas de *crowdfunding s*ão estabelecimentos virtuais, podendo ser configurados como microempresas, empresas limitadas e sociedades anônimas, devidamente registradas junto ao CNPJ. Celebram com seus usuários contratos eletrônicos que possuem natureza jurídica consumidora, como os contratos tradicionais de prestação de serviços pelo qual a plataforma se obriga a disponibilizar a campanha em seu sítio eletrônico, divulgar os projetos, arrecadar o valor doado e ao final repassar aos criadores dos projetos.

Apurou-se que não é cobrado qualquer taxa dos investidores, porém os financiados devem pagar um valor sobre o total arrecadado como remuneração pelo serviço prestado pela plataforma que varia de 5% a 17,5%.

Os usuários, sejam investidores ou criadores, assinam com as plataformas um contrato de prestação de serviços, ou termo de uso, independente do tipo de financiamento realizado, vez que, as plataformas apenas cobram pelo serviço, não havendo lucro sobre o investimento, cobrança de juros, como nos contratos tradicionais de financiamento. Aferiu-se que estes contratos se enquadram nos preceitos legais do Código de Defesa do Consumidor, da mesma forma que os contratos de prestação de serviços tradicionais.

Observou-se que nos financiamento a pessoas jurídicas em que há retorno financeiro, como no *peer-to-peer lending* há uma instituição financeira que realiza as transações financeiras, cobranças, emissões de boletos, restando à plataforma apenas colocar em contato investidores e empreendedores. Ainda nos financiamento em *equity* a transferência do valor investido é realizada diretamente pelo investidor à empresa financiada. A empresa por sua vez fica responsável por emitir o Título de Dívida Conversível. O que comprova que as plataformas de *crowdfunding* não realizam atividades de instituição financeira ou qualquer outra atividade do sistema financeiro.

Nos contratos de doação realizados através das plataformas os doadores enviam quantias em dinheiro aos projetos selecionados e a plataforma realiza o repasse. Essa transação não desconfigura a doação, entretanto, não há a formalidade. Conclui-se, portanto, que os financiamentos filantrópicos são contratos de doações informais, devendo o doador solicitar ao donatário que emita Nota Fiscal ou documento que comprove a doação para que possa requerer abatimento do imposto de renda e outras tramitações legais.

Notou-se que no financiamento coletivo de produtos a relação entre investidor e empreendedor é de compra e venda vez que, ao investir no produto o financiador espera recebê-lo. Nesses casos o que ocorre é uma compra antecipada do produto, antes mesmo deste ser fabricado, aplicando-se as leis de consumo que se aplicam às demais compras físicas e eletrônicas realizadas no mercado brasileiro.

Ressaltam-se os casos em que os investidores não recebem o produto, mas o direito de opinar no design e nas características e algumas vezes a preferência na compra antecipada antes de ser lançado no mercado. Entendeu-se que se assemelharia à doação, vez que a contrapartida não possui valor econômico, mas sim, um benefício no momento da compra, uma preferência aos demais compradores.

É possível afirmar que nos contratos de financiamento às pessoas jurídicas na modalidade *peer to peer lending*, os financiadores estão celebrando uma espécie de contrato de mútuo, no qual a garantia de que o dinheiro investido será devolvido é o título emitido pelas pessoas jurídicas financiadas, que são debêntures, e as empresas são responsáveis pelo crédito fornecido, não as plataformas. No caso de descumprimento da obrigação, a empresa financiada deve ser acionada e não as plataformas de *crowdfunding*.

Já na modalidade *equity* as empresas que buscam financiamento abrem seu capital para os investidores, celebrando com estes um contrato de compra e venda de ações que deve estar de acordo com as normas da CVM, conforme a Instrução CVM nº 14, de 17 de outubro

de 1980 que regulamenta a as operações em Bolsas de Valores com opções de compra e venda de ações e estabelece os requisitos para sua realização.

Apurou-se que as plataformas que realizam prestação de serviços aos seus usuários devem recolher o Imposto sobre a Renda como tal, podendo optar pela modalidade do Simples Nacional, pelo Lucro Real ou Lucro Presumido.

As plataformas ainda encontram resistência em optar pelo Lucro Real apesar de estudos comprovarem ser vantajosa para as empresas e permitir um maior detalhamento das operações financeiras, o que previne as empresas de investigações pelo fisco. Apesar da possibilidade de as plataformas de financiamento coletivo optarem pelo recolhimento do IRPJ pelo Lucro Presumido, verifica-se não ser o mais favorável.

As plataformas de *crowdfunding* têm ainda de recolher a CSLL (Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido) cuja base de cálculo esta vinculada ao tipo de tributação optada no recolhimento do IRPJ, Lucro Real ou Presumido.

Como prestadoras de serviços as plataformas podem optar por esse regime, desde que preenchidos os requisitos legais, porém, deve tomar cuidado ao lançar as transações contábeis, comprovando que os valores arrecadados foram repassados e a empresa manteve apenas a taxa da prestação de serviços.

Conclui-se que a tributação mais adequada para a prestação de serviço exercida pelas plataformas é a do Lucro Real, vez que, permite um melhor detalhamento das transações, evitando questionamentos e possíveis fraudes.

Com exceção das empresas optantes pelo Simples Nacional, as demais prestadoras de serviços ainda recolhem tributos como a CSLL, PIS, COFINS, ISS e ICMS. Não há previsão legal para que plataformas de *crowdfunding* na internet recolham impostos como ISS e ICMS, entretanto, tendo em vista que estas prestam de fato um serviço aos seus usuários, segundo as plataformas de intermediação entre investidores e empreendedores, incide ISS e ICMS quando da cobrança de taxa pela prestação do serviço de intermediação.

As plataformas não estão obrigadas pela legislação nacional ao recolhimento do IOF, vez que, não se configuram como instituições financeiras, empresas de factoring e não concedem crédito, agindo apenas na intermediação dos financiamentos.

Da mesma forma, não são contribuintes do ITCMD nos financiamentos filantrópicos, pois, segundo a legislação aplica-se aos donatários, ou sejam, aos criadores dos projetos.

Com relação à tomada de serviço do investidor pela plataforma há incidência de ISS e ICMS nas modalidades de doação e compra e venda. Entretanto, quando estes são investidores nos financiamentos com retorno financeiro há incidência do imposto sobre a

renda no tocante ao lucro. Os Títulos de Dívidas Conversíveis emitidos pelas empresas financiadas pelo *crowdfunding* e as ações de participação, estão isentos do Imposto de Renda para os investidores. Porém, no caso dos empréstimos realizados pela plataforma "BIVA" em que há uma instituição financeira que realiza a intermediação, e há percepção de juros, é necessário declarar no Imposto sobre a Renda e o lucro será tributado.

Quanto à ocorrência de IOF para os investidores no empréstimo não há incidência de imposto sobre a renda de pessoas físicas e jurídicas quando o empréstimo der-se na modalidade de equity, entretanto nos empréstimos com percepção de juros estes são tributados na renda. Quanto à aplicação do IOF este incide apenas quando o investidor for pessoa jurídica.

Os investidores também não são obrigados ao recolhimento do ITCMD no *crowdfunding* de doação, ficando a cargo dos criadores dos projetos. Ainda, nos casos em que o projeto incentivado for de caráter cultural, aprovado pelo Lei Rouanet, fizer parte do Fundo da Criança e do Adolescente, os investimentos na produção de obras audiovisuais cinematográficas brasileiras de produção independente, recebem isenção no Imposto sobre a Renda de Pessoa Física e Pessoa Jurídica, desde que tributada pelo lucro real.

Com relação ao criador do projeto, não tem qualquer obrigação tributária sobre ISS e ICMS na relação de prestação de serviços com a plataforma, porém, nos casos de o tomador do serviço ser pessoa jurídica, há o desconto do Imposto de Renda Retido na Fonte, realizado pela prestadora.

Da mesma forma não há incidência de imposto ao investidor sobre os valores doados, com relação aos doadores. Já os donatários devem recolher o ITCMD (Imposto sobre Transmissão Causa Mortis e Doação) que incide sobre a transmissão de dinheiro, em moeda nacional ou estrangeira, e título que a represente, depósito bancário e crédito em conta corrente. A complexidade está em demonstrar que o montante total recebido é fruto de pequenas doações, o que exige um programa desenvolvido com dados de todos os doadores e todas as transações realizadas. Mas, é um problema contábil e não fiscal vez que, a legislação é bastante clara quanto à incidência deste tributo.

O artigo 150, VI, da CF prevê imunidades tributárias a ONGs e fundações que possuam caráter cultural, educacional e artístico no tocante ao patrimônio, renda e serviços prestados, no âmbito federal, estadual e municipal. Desta forma estão imunes ao ISS, ICMS, ITCMD, IRPJ, IOF, CSLL dentre outros tributos.

Assim como as plataformas de *crowdfunding* os criadores dos projetos têm de declarar o Imposto Sobre a Renda, seja de Pessoa Física ou Jurídica. Para as pessoas jurídicas irão se

aplicar as mesmas regras já expostas, de Lucro Real, Lucro Presumido ou Simples Nacional. No caso de Pessoa Física têm de recolher o IRPF. Dependendo das características do criador da campanha e do produto ofertado os tributos incidentes irão variar, podendo-se aplicar ICMS, IPI, PIS/COFINS, ISS. Incidem sobre os financiamentos de produtos no *crowdfunding* os mesmos tributos incidentes no comércio eletrônico, que são os mesmos do comércio físico, devendo observar o regime tributário em que a empresa se enquadra.

As empresas que pretendem obter financiamento coletivo em *equity* devem ser constituídas como Sociedades Anônimas, de capital aberto ou fechado, ficando à critério da empresa e deverão, obrigatoriamente, efetuar o recolhimento do Imposto sobre a Renda pelo Lucro Real.

No tocante aos empréstimos em que há o pagamento do valor recebido, devidamente corrigido, há incidência de carga tributária, mas esta está a cargo da instituição financeira que faz a intermedição em parceria com a plataforma de *crowdfunding* e não ao tomador do financiamento que deverá apenas declarar no Imposto de Renda apenas os empréstimo acima de R\$5.000,00 (cinco mil reais), não incidindo qualquer tributo sobre o empréstimo.

Em relação à aplicação do IOF quando da tomada de empréstimos com retorno financeiro através de *crowdfunding* os tomadores sofrerão os encargos pela instituição financeira intermediadora do negócio, havendo, então, incidência do IOF. Quando tomar o financiamento em equity, entende-se que os tomadores devem recolher o IOF, vez que há ocorrência do fato gerador e está previsto em lei, havendo, então, a incidência do IOF.

A legislação tributária nacional abrange todas as áreas do *crowdfunding*, com lacuna apenas no tocante à aplicação do ISS e ICMS na prestação de serviços pelas plataformas. Verificou-se que há uma dificuldade contábil no lançamento das operações realizadas pelas plataformas, porém, não há carência legislativa. A dificuldade encontrada é de cunho comprobatório das relações estabelecidas e não legal.

Portanto, a legislação tributária nacional possui elementos para a regulamentação do *crowdfunding*, conforme restou demonstrado neste trabalho, não havendo que se falar em criação de uma legislação específica. Com relação à incidência do ISS e ICMS sobre os serviços prestados pela plataforma de *crowdfunding*, apesar de não haver uma determinação específica na legislação, entende-se pela incidência de tais tributos uma vez que, as plataformas são prestadoras de serviços de intermediação, devendo, portanto, serem tributados os serviços prestados quando da cobrança destes.

# REFERÊNCIAS

AGRAWAL, Ajay K.; CATALINI, Christian; GOLDFARB, Avi. *The Geography of Crowdfunding*. February 2011. NBER Working Paper No. 16820. Document Object Identifier (DOI): 10.3386/w16820. Disponível em: <a href="http://www.nber.org/papers/w16820">http://www.nber.org/papers/w16820</a>. Acesso em: 23 nov 2015.

AHLERS, Gerrit K.C.; CUMMING, Douglas J.; GUENTHER, Christina and SCHWEIZER, Denis. *Signaling in Equity Crowdfunding*. 2012. Disponível em: <a href="http://ssrn.com/abstract=2161587">http://ssrn.com/abstract=2161587</a>. Acesso em 14 dez 2015.

ANDRADE, Juliana Santos de. *Vantagens e desvantagens do simples nacional*. Trabalho de conclusão do curso de graduação de ciências contábeis da UFGRS. Porto Alegre: UFRGS, 2010. Disponível em: <a href="http://hdl.handle.net/10183/25729">http://hdl.handle.net/10183/25729</a>>. Acesso em: 06 Fev 2016

BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2014. Disponível em;

<a href="http://www.bcb.gov.br/?EMPRESTIMOEFINANCIAMENTOFAQ">http://www.bcb.gov.br/?EMPRESTIMOEFINANCIAMENTOFAQ</a>. Acesso em: 14 out. 2015.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Bancos múltiplos*. Disponível em: <a href="http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bm.asp">http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bm.asp</a>>. Acesso em: 27 Jan 2016.

BANCO CENTRAL. *Resolução 3.106, de 25 de junho de 2003*. Disponível em: < https://www.bcb.gov.br/pre/denor/port/2003/1/%5C3.106,%20de%2025%20de%20junho.asp >. Acesso em 17 fev 2016

BANCO CENTRAL. Resolução nº 2.624, de 1999. Disponível em:

<a href="http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/45083/Res\_2624\_v1\_O.pdf">http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/45083/Res\_2624\_v1\_O.pdf</a>. Acesso em: 17 fev 2016.

BELLEAMME, Paul. LAMBERT, Thomas. SCHWIENBACHER, Armin. *Crowdfunding:* An Industrial Organization Perspective. 2010, Paris. Disponível em: <a href="http://economix.fr/pdf/workshops/2010\_dbm/Belleflamme\_al.pdf">http://economix.fr/pdf/workshops/2010\_dbm/Belleflamme\_al.pdf</a>>. Acesso em: 17 nov. 2015.

BELLEAMME, Paul. LAMBERT, Thomas. SCHWIENBACHER, Armin. *Crowdfunding:* Tapping the right crowd. 2013. Journal of Business Venturing, 2014, 29(5), 585-609; CORE Discussion Paper No. 2011/32. Disponível em:

<a href="http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=1578175">http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=1578175</a>. Acesso em: 03 dez 2015.

BENFEITORIA. Disponível em: < https://beta.benfeitoria.com/faq>. Acesso em 07 Jan 2016.

BIVA. Contrato de Confidencialidade e Autorização para Divulgação de Informações dos Usuários. Disponível em:

<a href="https://www.biva.com.br/attachments/d5fd9f3a3044663b2cdc06b88fd2bf4a0bd6351e/store/bdcb2f53492d8094d1558a963a7b88cff838fd24f7e0f49ea9d9a96da9a8/Contrato+de+Confide ncialidade+Biva.pdf">https://www.biva.com.br/attachments/d5fd9f3a3044663b2cdc06b88fd2bf4a0bd6351e/store/bdcb2f53492d8094d1558a963a7b88cff838fd24f7e0f49ea9d9a96da9a8/Contrato+de+Confide ncialidade+Biva.pdf</a>. Acesso em 20 Jan 2016.

BIVA. Disponível em: < https://biva.com.br/central-de-ajuda.html#incide-imposto-de-renda-sobre-meus-rendimentos>. Acesso em 12 fev 2016.

BIVA. Disponível em: <a href="https://www.biva.com.br/pagamentos-e-recebimentos.html#existe-instituicao-financeira-parceira">https://www.biva.com.br/pagamentos-e-recebimentos.html#existe-instituicao-financeira-parceira</a>. Acesso em: 04 Fev 2016.

BOGGI, Cassandra Libel Esteves Barbosa. *O imposto de renda da pessoa física como instrumento de efetivação da justiça social*. Dissertação (Mestrado em Direito) - Curso de Direito da Universidade de Marília, Marília: UNIMAR, 2011.

BRASIL, Ângela Bittencourt. *Contratos Virtuais*. Apud PEREIRA, Marcelo Inácio Marques. *Comércio eletrônico- aspectos jurídicos*. Monografia para conclusão do Curso de Especialização em Direito Empresarial. Uberlândia: Universidade Federal de Uberlândia, 2000.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 519310, da Terceira Turma, Brasília, DF, 24 de abril de 2004. STJ: Jurisprudência do STJ. Disponível em: <a href="https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/inteiroteor/?num\_registro=200300580885&dt\_publicacao=24/05/2004">https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/inteiroteor/?num\_registro=200300580885&dt\_publicacao=24/05/2004</a>. Acesso em: 25 fev 2016.

BROOTA. Disponível em: < http://www.broota.com.br/faq>. Acesso em: 12 fev 2016.

CARNEIRO, Vinícius Maximiliano. *Direito da multidão:* oportunidades x burocracia no *crowdfunding* nacional. 1. ed. 2014. Disponível em: <a href="http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_viniciusmaximiliano.pdf?dl=1">http://viniciuscarneiro.adv.br/ebooks/dinheiromultidao/dinheirodamultidao\_viniciusmaximiliano.pdf?dl=1</a>. Acesso em 19 abr. 2015.

CARRAZA, Roque Antonio. Serviços de Hospedagem de Sites na Internet (Web Hosting) - Não Incidência do ISS - Questões Conexas. Disponível em: <a href="http://www.editoramagister.com/doutrina\_25296845\_SERVICOS\_DE\_HOSPEDAGEM\_DE\_SITES\_NA\_INTERNET\_WEB\_HOSTING\_NAO\_INCIDENCIA\_DO\_ISS\_QUESTOES\_CONEXAS.aspx">NAO\_INCIDENCIA\_DO\_ISS\_QUESTOES\_CONEXAS.aspx</a>. Acesso em: 11 fev 2016.

CARRAZZA, Roque Antonio. *Imposto sobre a Renda:* perfil constitucional e temas específicos. 2ª ed. São Paulo: Malheiros, 2006.

CARVALHO DE MENDONÇA, J.X. *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*. Campinas: Bookseller, 2000.

CARVALHO, Paulo de Barros. *Direito tributário*: linguagem e método. 6ª Ed. São Paulo: Noeses, 2015.

CATARSE. Disponível em: < http://blog.catarse.me/novos-recordes-maior-arrecadacao-do-brasil-e-em-24-horas/>. Acesso em 25 fev. 2016.

CATARSE. Disponível em: < https://www.catarse.me/pt/hello>. Acesso em 07 Jan. 2016.

CATARSE. Disponível em: <a href="http://pesquisa.catarse.me/">http://pesquisa.catarse.me/</a>>. Acesso em: 03 dez 2015.

CATARSE. *O Catarse emite Nota Fiscal?* Disponível em: < http://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/202457548-FINANCIADO-O-Catarse-emite-Nota-Fiscal->. Acesso em: 15 fev 2016.

CATARSE. *Termos de Uso*. Disponível em: <a href="https://www.catarse.me/pt/terms-of-use">https://www.catarse.me/pt/terms-of-use</a>>. Acesso em: 25 Jan. 2016.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito civil*: contratos. 5. ed. v. 3. São Paulo: Saraiva, 2012.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial, volume 2:* direito de empresa. 16ª ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial, volume 3:* direito de empresa. 15ª ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

COÊLHO, Sacha Calmon Navarro. *Curso de direito tributário brasileiro*. 14ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015. p.452.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *O Mercado de Valores Mobiliários brasileiro*. 3. Ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores.

CROWDEXPERT.COM. How Political Crowdfunding Killed Traditional Campaign Financing. Disponível em:<a href="http://crowdexpert.com/articles/crowdfunding-in-politics/">http://crowdexpert.com/articles/crowdfunding-in-politics/</a>. Acesso em: 30 nov 2015.

DE BUYSERE, K; GAJDA, O.; KLEVERLAAN, R.; MAROM, D. A Framework for European Crowdfunding, 2012.

DINIZ, Maria Helena. Curso de Direito Civil Brasileiro. 23 ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

DORFF, Michael B. *The Siren Call of Equity Crowdfunding*. Los Angeles: 2013. Disponível em: <a href="http://ssrn.com/abstract=2325634">http://ssrn.com/abstract=2325634</a>. Acesso em: 12 dez 2015.

EMBOLACHA. Disponível em: <a href="http://www.embolacha.com.br/duvidas-frequentes/">http://www.embolacha.com.br/duvidas-frequentes/</a>>. Acesso em: 12 fev. 2016.

EUROPE UNION. COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS. ENTREPRENEURSHIP 2020 ACTION PLAN. Reigniting the entrepreneurial spirit in Europe. Jan. 2013.Brussels. Disponível em: <a href="https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2012/EN/1-2012-795-EN-F1-1.Pdf">https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2012/EN/1-2012-795-EN-F1-1.Pdf</a> Acesso em: 05 nov. 2015.

EUROPEAN COMISSION. *CONSULTATION DOCUMENT*. Crowdfunding in the EU - Exploring the added value of potential EU action. Brussels: 2013. Disponível em: <a href="http://ec.europa.eu/internal\_market/consultations/2013/crowdfunding/docs/consultation-document\_en.pdf">http://ec.europa.eu/internal\_market/consultations/2013/crowdfunding/docs/consultation-document\_en.pdf</a>>. Acesso em: 25 fev. 2016.

EUROPEAN SOCIAL FUND. *Crowdfunding – Exploring the added value of potential EU action.* 2013. Disponível em:

<a href="http://europeanfundingnetwork.eu/policy/Consultations/crowdfunding">http://europeanfundingnetwork.eu/policy/Consultations/crowdfunding</a>. Acesso em: 29 out. 2015

FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. *O sistema financeiro nacional na república federativa do Brasil e a atualização monetária*. Disponível em:<www.agu.gov.br/page/download/index/id/521864>. Acesso em: 28 out. 2015.

FORTUNA, Eduardo. *Mercado financeiro:* produtos e serviços. Ed.17. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2010.

FOX BUSINESS. Disponível em:<a href="http://www.foxbusiness.com/personal-finance/2014/09/18/5-crowdfunding-websites-to-help-pay-off-medical-bills/">http://www.foxbusiness.com/personal-finance/2014/09/18/5-crowdfunding-websites-to-help-pay-off-medical-bills/</a>. Acesso em: 03 dez 2015.

FUNDABLE. *Rewards Based Crowdfunding*. Disponível em:<a href="https://www.fundable.com/learn/resources/guides/crowdfunding-guide/rewards-based-crowdfunding">https://www.fundable.com/learn/resources/guides/crowdfunding-guide/rewards-based-crowdfunding</a>. Acesso em: 03 dez 2015.

FUNDABLE. *The history of corwdfunding*. Disponível em: < https://www.fundable.com/crowdfunding101/history-of-crowdfunding>. Acesso em: 03 mar. 2016.

GAGLIANO, Pablo Stolze. *Novo curso de direito civil*: contratos em espécie. Volume: 4. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

GLANZ, Semi. *Internet e contrato eletrônico*. RT n. 757. São Paulo, Revista dos Tribunais,1998. Apud. COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial, volume 3:* direito de empresa. 15ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

GONÇALVES, Carlos Roberto. *Direito Civil Brasileiro*: contratos e atos unilaterais. Volume: 3. 9 ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

HEMMER, Joachim. *A Snapshot on Crowdfunding*. Karlsruhe: 2011. Disponível em: <a href="http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058">http://www.crowdsourcing.org/document/a-snapshot-on-crowdfunding/9058</a>>. Acesso em: 12 nov. 2015.

INDIEGOGO. *Terms of use*. Disponível em: <a href="https://www.indiegogo.com/about/terms">https://www.indiegogo.com/about/terms</a>. Acesso em: 15 fev 2016.

IOSCO. *Crow-funding:* An Infant Industry Growing Fast. 2014. Disponível em: <a href="http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf">http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf</a>>. Acesso em: 05 nov. 2015.

JANTALIA, Fabiano. *A Estrutura e a Organização do Sistema Financeiro Nacional*. Jul. 2013. Disponível em: <a href="http://fabianojantalia.com.br/2013/07/a-estrutura-e-a-organizacao-do-sistema-financeiro-nacional/">http://fabianojantalia.com.br/2013/07/a-estrutura-e-a-organizacao-do-sistema-financeiro-nacional/</a>. Acesso em: 26 out. 2015

JANTALIA, Fabiano. Curso de regulação do sistema financeiro nacional. 2009. Disponível em:

<a href="http://www.stf.jus.br/repositorio/cms/portalTvJustica/portalTvJusticaNoticia/anexo/Curso\_de">http://www.stf.jus.br/repositorio/cms/portalTvJustica/portalTvJusticaNoticia/anexo/Curso\_de">http://www.stf.jus.br/repositorio/cms/portalTvJustica/portalTvJusticaNoticia/anexo/Curso\_de">http://www.stf.jus.br/repositorio/cms/portalTvJustica/portalTvJusticaNoticia/anexo/Curso\_de">http://www.stf.jus.br/repositorio/cms/portalTvJustica/portalTvJusticaNoticia/anexo/Curso\_de">http://www.stf.jus.br/repositorio/cms/portalTvJustica/portalTvJusticaNoticia/anexo/Curso\_de">http://www.stf.jus.br/repositorio/cms/portalTvJustica/portalTvJusticaNoticia/anexo/Curso\_de">http://www.stf.jus.br/repositorio/cms/portalTvJustica/portalTvJusticaNoticia/anexo/Curso\_de">http://www.stf.jus.br/repositorio/cms/portalTvJustica/portalTvJusticaNoticia/anexo/Curso\_de">http://www.stf.jus.br/repositorio/cms/portalTvJustica/portalTvJusticaNoticia/anexo/Curso\_de">http://www.stf.jus.br/repositorio/cms/portalTvJustica/portalTvJusti

KELLER, Karin Dantas. *Crowdfunding:* um estudo de caso do projeto Coração Rei dentro da plataforma Catarse. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Escola de Administração. Curso de Administração. Porto Alegre: 2012. Disponível em: <a href="http://hdl.handle.net/10183/73027">http://hdl.handle.net/10183/73027</a>. Acesso em: 11 dez 2015.

KEYNES, J. M. *A Treatise on Money*, in The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. 5-6. London: MacMillan, 1929.

KICKANTE. *Perguntas Frequentes Sobre Crowdfunding*. Disponível em: <a href="http://www.kickante.com.br/cliente-feliz/perguntas-frequentes-sobre-crowdfunding">http://www.kickante.com.br/cliente-feliz/perguntas-frequentes-sobre-crowdfunding</a>>. Acesso em: 03 Fev 2016.

KICKANTE. Relatório independente de impacto ambiental causado pelo rompimento das barragens de Fundão e Santarém (Mariana, MG). Disponível em: <a href="http://www.kickante.com.br/campanhas/relatorio-independente-de-impacto-causado-pelo-rompimento-das-barragens-de-fundao-e">http://www.kickante.com.br/campanhas/relatorio-independente-de-impacto-causado-pelo-rompimento-das-barragens-de-fundao-e</a>>. Acesso em: 17 fev 2016.

KICKSTARTER. *Stats*. Disponível em: < https://www.kickstarter.com/help/stats?ref=hello>. Acesso em: 07 jan. 2016.

KUPPUSWAMY, VENKAT AND BAYUS, BARRY L. Crowdfunding Creative Ideas: The Dynamics of Project Backers in Kickstarter. 2015. UNC Kenan-Flagler Research Paper No. 2013-15. Disponível em:<a href="http://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract\_id=2234765">http://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract\_id=2234765</a>. Acesso em: 11 dez 2015.

MAIA, Andréa do Socorro R. S. *Inadimplência e Recuperação de Créditos*. TCC de Pósgraduação em Administração da UFRGS. Londrina, 2007. Disponível em: <a href="http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/13938/000649712.pdf?se">http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/13938/000649712.pdf?se</a>. Acesso em: 14 out. 2015.

MAPA DO CROWDFUNDING. Disponível em:

<a href="http://mapadocrowdfunding.tumblr.com/">http://mapadocrowdfunding.tumblr.com/</a>>. Acesso em: 16 nov. 2015

MARQUES, Claudia Lima. BENJAMIN, Antônio Herman V. e MIRAGEM, Bruno. Comentários ao Código de Defesa do Consumidor, 2a ed., Ed. Revista dos Tribunais, 2006.

MARQUES, Cláudia Lima. Contratos no Código de Defesa do Consumidor. O novo regime das relações contratuais. 3. ed. São Paulo : Editora Revista dos Tribunais, 1998.

MARTINS, Ives Gandra da Silva. *Tributação na internet*. 2001. p. 9. Disponível em: < http://www.gandramartins.adv.br/project/ives-gandra/public/uploads/2013/02/06/43ae15aartigo\_47.pdf>. Acesso em: 11 fev 2016.

MARTINS, Norberto Montani. SILVA, Pedro Miguel B. P. da. *Funcionalidade dos sistemas financeiros e o financiamento a pequenas e médias empresas*: o caso do crowdfunding.Revista Economia Ensaios: Uberlândia. Ed. 29, p. 25-56, dezembro 2014.

MASSOLUTION. *Crowdfunding Industry Report*. Market trends, composition and crowdfunding platforms. 2012. Disponível em: <a href="http://www.crowdsourcing.org/editorial/ourglobal-crowdfunding-report-makes-global-headlines/14554">http://www.crowdsourcing.org/editorial/ourglobal-crowdfunding-report-makes-global-headlines/14554</a>. Acesso em 15 dez 2015.

MINSKY, H. P. Financial Crisis, Financial Systems, and the Performance of the Economy. Research Studies Prepared For The Commission On Money And Credit, Research Study Two. Hyman P. Minsky Archive, paper 232, 1960. Apud MARTINS, Norberto Montani. SILVA, Pedro Miguel B. P. da. Funcionalidade dos sistemas financeiros e o financiamento a pequenas e médias empresas: o caso do crowdfunding.Revista Economia Ensaios: Uberlândia. Ed. 29, p. 25-56, dezembro 2014, p.30.

NEGRÃO, Ricardo. *Manual de direito comercial e de empresa, volume 1*. 10<sup>a</sup> Ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

NEGRÃO, Ricardo. *Manual de direito comercial e de empresa: títulos de crédito e contratos empresariais.* Vol. 2. 5ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2012

NEVES, Daniel Amorim Assumpção Neves; TATURCE, Flávio. *Manual de direito do consumidor*: direito material e processual. 3. ed. São Paulo: MÉTODO, 2014.

OLIVEIRA, Maurício Teixeira de. *A importância da contabilidade no processo de decisão entre lucro real e lucro presumido*. Dissertação apresentada para obtenção de título de mestre junto à Universidade de São Paulo, 2009. São Paulo: Universidade de São Paulo, 2009. p. 62.

PARTIO. Disponível em: <a href="https://partio.com.br/faq/">https://partio.com.br/faq/</a>. Acesso em> 21 mar 2015.

PAULA, Luiz Fernando de. *Financiamento, Crescimento Econômico e Funcionalidade do Sistema Financeiro:* Uma Abordagem Pós-Keynesiana. Estudos Econômicos: São Paulo, vol. 43, n.2, p. 363-396, abr.-jun. 2013 - ISSN 0101-4161

PEREIRA, Marcelo Inácio Marques. *Comércio eletrônico- aspectos jurídicos*. Monografia para conclusão do Curso de Especialização em Direito Empresarial. Uberlândia: Universidade Federal de Uberlândia, 2000.

PORTAL DO INVESTIDOR. Entendendo o Mercado de Valores Mobiliários. Disponível em:

<a href="http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/primeiros\_passos/Entendendo\_mercado\_valores">http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/primeiros\_passos/Entendendo\_mercado\_valores</a>. html>. Acesso em: 24 fev 2016.

PORTAL DO INVESTIDOR. *Introdução – O Mercado de Valores Mobiliários*. Disponível em:

<a href="http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/Menu\_Investidor/introducao\_geral/introducao\_mercado.html">http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/Menu\_Investidor/introducao\_geral/introducao\_mercado.html</a>>. Acesso em: 26 out. 2015

PORTAL TRIBUTÁRIO. Lucro Tributável. Disponível em:

<a href="http://www.portaltributario.com.br/guia/lucro">http://www.portaltributario.com.br/guia/lucro</a> tributavel.html>. Acesso em 08 Fev 2016.

RECEITA FEDERAL. *Declaração*. Ganho de Capital 573 - Qual é o tratamento tributário da doação efetuada em bens ou direitos a terceiros?. Disponível em: <a href="http://www.receita.fazenda.gov.br/PessoaFisica/IRPF/2015/perguntao/perguntas/pergunta-573.html">http://www.receita.fazenda.gov.br/PessoaFisica/IRPF/2015/perguntao/perguntas/pergunta-573.html</a>>. Acesso em: 15 fev. 2016.

RECEITA FEDERAL. *Declaração*. Rendimentos De Empréstimos. 212 - Incide o imposto sobre a renda sobre os rendimentos recebidos por pessoa física decorrentes de empréstimos?. <a href="http://www.receita.fazenda.gov.br/pessoafisica/irpf/2013/perguntao/perguntas/pergunta-212.htm">http://www.receita.fazenda.gov.br/pessoafisica/irpf/2013/perguntao/perguntas/pergunta-212.htm</a>. Acesso em: 16 fev 2016.

RECEITA FEDERAL. *Instrução Normativa SRF nº 390, de 30 de janeiro de 2004*. Disponível em:

<a href="http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=15288">http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=15288</a>>. Acesso em: 11 fev 2016.

RECEITA FEDERAL. *Instrução Normativa SRF nº 475, de 06 de dezembro de 2004.* Disponível em: <

http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=15384> . Acesso em 11 fev 2016.

RECEITA FEDERAL. *Outros Assuntos*. 681 - Quais são os ativos que produzem rendimentos isentos de imposto?. Disponível em:

<a href="http://www.receita.fazenda.gov.br/pessoafisica/irpf/2014/perguntao/perguntas/pergunta-681.html">http://www.receita.fazenda.gov.br/pessoafisica/irpf/2014/perguntao/perguntas/pergunta-681.html</a>. Acesso em 12 fev 2016.

RIPEL, João Carlos Barboza. *Sistema Financeiro Brasileiro*. Monografia de conclusão de pós-graduação Latu-Sensu em Gestão Estratégia e Qualidade — Universidade Candido Mendes, Rio de Janeiro, 2002.

SCHWIENBACHER, Armin. LARRALDE, Benjamin. CROWDFUNDING OF SMALL ENTREPRENEURIAL VENTURES. 2010. Disponivel em:

<a href="http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=1699183">http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=1699183</a>. Acesso em: 07 dez 2015

SEC. Crowdfunding. Proposed Rule (Rules Governing the Offer and Sale of Securities Through Crowdfunding Under Section 4(a)(6) of the Securities Act), 78 Federal Register 66428, 2013. Apud MARTINS, Norberto Montani. SILVA, Pedro Miguel B. P. da. *Funcionalidade dos sistemas financeiros e o financiamento a pequenas e médias empresas*: o caso do crowdfunding.Revista Economia Ensaios: Uberlândia. Ed. 29, p. 25-56, dezembro 2014.

STARTUPI. *Quais os modelos de participação acionária em Startups?* Parte 3, Broota. <a href="http://startupi.com.br/2015/04/quais-os-modelos-de-participacao-acionaria-em-startups-parte-3-entrevista-broota/#sthash.Jj54kEHD.dpuf">http://startupi.com.br/2015/04/quais-os-modelos-de-participacao-acionaria-em-startups-parte-3-entrevista-broota/#sthash.Jj54kEHD.dpuf</a>. Acesso em: 16 fev 2016.

STJ. *Sumula 334*. Disponível em: < http://www.stj.jus.br/SCON/sumanot/>. Acesso em: 28 fev. 2016.

SUSEP. *Apresentação*. Disponível em:<a href="http://www.susep.gov.br/menu/asusep/apresentação">http://www.susep.gov.br/menu/asusep/apresentação</a>. Acesso em:10 nov. 2015

SUSEP. *Capitalização*. Disponível em: < http://www.susep.gov.br/menu/informacoes-ao-publico/planos-e-produtos/capitalizacao>. Acesso em: 15 mar. 2016.

TORRES, Ricardo Lobo. *Curso de direito financeiro e tributário*. 18ª Ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMISSION. *Jumpstart Our Business Startups* (*JOBS*) *Act.* Disponível em: <a href="http://www.sec.gov/spotlight/jobs-act.shtml">http://www.sec.gov/spotlight/jobs-act.shtml</a>. Acesso em: 12 dez 2015.

VALLE, Alberto. Tributação no comércio eletrônico. 2014. Disponível em: <a href="https://www.ecommercebrasil.com.br/artigos/tributacao-comercio-eletronico/">https://www.ecommercebrasil.com.br/artigos/tributacao-comercio-eletronico/</a>. Acesso em 16 fev 2016.

VITA, Jonathan Barros. *Teoria Geral do Direito*: Direito Internacional e Direito Tributário. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

WORLD BANK. *Crowdfunding's Potential for the Developing World*. Washington: Finance and Private Sector Development Department, 2013. p.8. Disponível em:<a href="http://www.infodev.org/infodev-files/wb\_crowdfundingreport-v12.pdf">http://www.infodev.org/infodev-files/wb\_crowdfundingreport-v12.pdf</a>>. Acesso em: 25 fev. 2016.

ZUCATTO, Luís Carlos. et al. *Planejamento Tributário*: um estudo comparativo entre as formas de tributação para o imposto de renda pessoa jurídica com base no lucro real e presumido. Anais do XXII Congresso Brasileiro de Custos. ISSN 2358-856X. São Leopoldo: Associação Brasileira de Custos, nov 2015. Disponível em: <a href="http://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/1589">http://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/1589</a>>. Acesso em 10 fev 2016.