



Revisitar o Financiamento Colaborativo ou *Crowdfunding*: traços gerais do quadro legal em vigor um ano após a aprovação da Lei 24 de agosto de 2015 (Lei n.º 102/2015)

O que é o *Crowdfunding*?

O *Crowdfunding* ou o Financiamento Colaborativo é uma forma de financiamento, que permite a pessoas singulares ou coletivas, nacionais ou estrangeiras, obter financiamento, de um ou vários investidores individuais, para uma atividade ou um projeto, através da sua publicitação numa plataforma eletrónica.

À semelhança do que se passa noutros países, o *crowdfunding* em Portugal pode assumir uma de quatro modalidades: (i) através de donativo (pode haver ou não contrapartida pecuniária pelo donativo); (ii) com recompensa (o investidor, como contrapartida do investimento realizado, tem acesso ao produto ou ao serviço financiado); (iii) de capital (o financiamento obtido é remunerado através de uma participação no seu capital, distribuição de dividendos ou partilha de lucros) e (iv) por empréstimo (o financiamento é remunerado através do pagamento de juros fixados no momento da angariação).

“Para o investidor, o *crowdfunding* surge como uma oportunidade de investimento diversificado, já que através das plataformas eletrónicas consegue ter um acesso mais rápido e menos oneroso a diversos projetos e atividades ”

Para que serve o *Crowdfunding*?

O *crowdfunding* surge como um meio alternativo de financiamento, que, em Portugal, nos últimos anos, tem vindo a atrair cada vez mais partidários.

Sendo o tecido empresarial português constituído em grande parte por pequenas e médias empresas, e considerando o aumento da popularidade e do número das *startups* em Portugal, o *crowdfunding* surge também como uma oportunidade para estas empresas se dotarem dos meios necessários ao desenvolvimento e crescimento da sua atividade, já que, muitas vezes, estas não têm capacidade para obter financiamento recorrendo às formas mais tradicionais.

Mas o *crowdfunding* apenas pode ser utilizado para financiar *startups*? Não! Qualquer tipo de atividade ou projeto pode ser financiado por esta via, sendo certo que existem limites legais quanto aos montantes angariados e investidos.

Importa realçar que as modalidades de financiamento colaborativo de capital e por empréstimo podem vir a assumir, em Portugal, num futuro próximo, grande interesse e relevância enquanto meio alternativo de apoio financeiro à atividade produtiva, designadamente enquanto alternativa aos tradicionais empréstimos bancários e mesmo ao capital de risco.

Para o investidor, o *crowdfunding* surge como uma oportunidade de investimento diversificado, já que através das plataformas eletrónicas consegue ter um acesso mais rápido e menos oneroso a diversos projetos e atividades.

O *Crowdfunding* em Portugal – enquadramento legal

Embora o Regime Jurídico do Financiamento Colaborativo tenha sido aprovado a 24 de agosto de 2015 (Lei n.º 102/2015), importa revisitar este tema, já que o Regulamento da CMVM n.º 1/2016, que veio densificar o seu regime nas modalidades de capital ou por empréstimo, foi aprovado a 5 de maio de 2016.

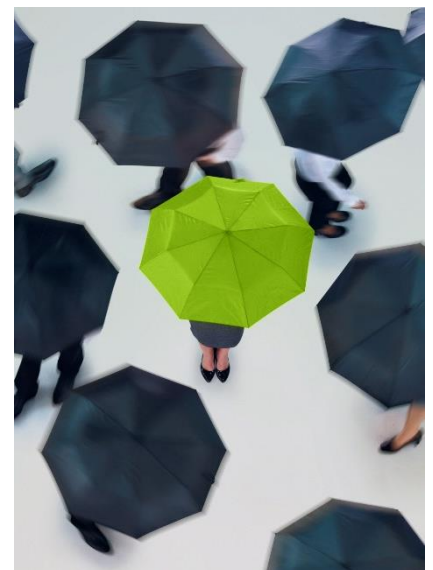
Importa referir ainda que, atualmente, apenas as disposições relativas às modalidades de financiamento colaborativo através de donativo ou com recompensa estão em vigor. No que respeita às restantes modalidades, de capital e por empréstimo, as respetivas disposições apenas entrarão em vigor na data de entrada em vigor do respetivo regime sancionatório, ainda não aprovado.

Relativamente às modalidades de financiamento colaborativo através de donativo ou com recompensa, a lei estabelece que as plataformas que se dedicam a estas modalidades, antes de iniciarem a sua atividade, devem comunicar previamente o início da atividade à Direção Geral do Consumidor, nos termos do disposto na Portaria n.º 344/2015, de 12 de outubro.

Quanto ao limite máximo de angariação para estas duas modalidades, estabelece-se que não se pode exceder dez vezes o valor global da atividade a financiar.

De modo a garantir que os investidores são informados de forma completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, permitindo-lhes formar juízos fundados sobre a oferta e sobre o beneficiário do financiamento, prevê-se a obrigação de os beneficiários do financiamento comunicarem às plataformas, para informação aos investidores, um conjunto de informações quanto à oferta, nomeadamente, a descrição da atividade ou do produto a financiar e o prazo e o montante para a angariação.

[Back to top](#)



Por outro lado, relativamente ao financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo, o já referido Regulamento da CMVM, estabelece que o acesso à atividade de intermediação de financiamento colaborativo implica a realização de um processo de registo prévio junto da CMVM, tendo as entidades (pessoa singular ou coletiva) que pretendam gerir plataformas de financiamento colaborativo de demonstrar à CMVM o cumprimento dos requisitos patrimoniais mínimos previstos no Regulamento. Por outro lado, tanto os membros do órgão de administração, como os titulares (diretos ou indiretos) de participações qualificadas nas entidades gestoras de plataformas de financiamento colaborativo serão objeto de avaliação pela CMVM quanto à sua idoneidade.

A entidade responsável pela regulação e supervisão da atividade das plataformas de financiamento colaborativo de capital e por empréstimo é, assim, a CMVM.

À semelhança do que se passa com as instituições de crédito, no Regulamento assinala-se a preocupação de assegurar uma gestão sã e prudente das entidades que gerem as plataformas eletrónicas de financiamento colaborativo e, neste sentido, estabelece-se que sejam adotadas, por escrito, políticas e procedimentos adequados e eficazes que regulem, designadamente, o controlo interno inerente à atividade, a prevenção de fraude e de branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo, entre outros. As plataformas devem também adotar, por escrito, medidas de organização interna para prevenir o conflito de interesses.

Quanto aos limites ao investimento, estabelece-se que os investidores não podem ultrapassar € 3.000 por oferta e € 10.000 no total dos seus investimentos através do financiamento colaborativo no período de um ano. Estes dois limites não se aplicam, contudo, (i) às pessoas coletivas, (ii) às pessoas singulares que tenham um rendimento

anual igual ou superior a € 70.000 e (iii) aos investidores qualificados nos termos das alíneas a) a k) do artigo 30.º do Código dos Valores Mobiliários, designadamente aos bancos.

Quanto aos deveres de informação, as entidades gestoras devem disponibilizar nas plataformas toda a informação necessária para uma tomada de decisão de investimento esclarecida, apresentando-se uma lista exemplificativa de informações no Regulamento. Tal como as entidades gestoras, também os beneficiários têm de prestar informações.

Quanto às ofertas, o beneficiário do investimento colaborativo terá de disponibilizar à plataforma de financiamento colaborativo, para disponibilização aos investidores, em momento prévio e em relação a cada oferta, um documento contendo as “informações fundamentais destinadas aos investidores de financiamento colaborativo” (IFIFC). O formato das IFIFC consta do Anexo II ao Regulamento e deve conter as informações quanto à oferta, previstas no artigo 19.º do Regime Jurídico do Financiamento Colaborativo, designadamente, a descrição da atividade ou do produto a financiar, o montante e o prazo para angariação e o preço dos valores de cada unidade a subscrever e a forma de determinação do preço. Para além destes elementos, as IFIFC devem, ainda, conter a informação prevista nas alíneas do n.º 2 do artigo 16.º do Regulamento, designadamente, advertências quanto ao risco de perda parcial ou total dos montantes investidos e quanto ao facto de os produtos e atividades a financiar através do financiamento colaborativo não serem objeto de autorização ou supervisão pela CMVM ou por qualquer outra entidade de supervisão financeira, nem estas entidades aprovarem a informação disponibilizada através das IFIFC.

O principal objetivo das IFIFC é conter as informações necessárias para que o investidor tome uma decisão de investimento fundada e esclarecida sobre as características e os riscos de determinada oferta. Também por esta razão, estabelece-se que as IFIFC devem ser redigidas em português, de modo sucinto e mediante o uso de linguagem não técnica.

As IFIFC deverão ser entregues gratuitamente ao investidor, em momento prévio à aceitação da oferta, sendo que a entidade gestora da plataforma em causa assegurará a sua autenticidade e inteligibilidade, bem como a prova da sua receção pelo investidor e a respetiva tomada de conhecimento das advertências em momento prévio à subscrição da oferta.

“As modalidades de financiamento colaborativo de capital e por empréstimo podem vir a assumir, em Portugal, num futuro próximo, grande interesse e relevância enquanto meio alternativo de apoio financeiro à atividade produtiva”

Por fim, o Regulamento estabelece que o limite máximo de angariação por oferta é de € 1.000.000, não podendo uma atividade ou um produto em sede de financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo ultrapassar esse limite, no período de um ano, podendo tal limite ser alcançado por uma única oferta, ou pelo cômputo global de mais ofertas a terem lugar no âmbito da União Europeia.

No caso de as ofertas se destinarem a ser subscritas, em exclusivo, por investidores que sejam pessoas coletivas, investidores qualificados ou pessoas singulares com rendimento anual igual ou superior a € 70.000, os limites máximos aumentam e passam a ser de € 5.000.000.

Conclusão

Cerca de um ano volvido sobre a publicação da Lei n.º 102/2015, de 24 de agosto, que aprovou o regime jurídico aplicável ao financiamento colaborativo ou *crowdfunding*, e, após a definição em Regulamento do regime aplicável ao financiamento colaborativo de capital e por empréstimo, através do Regulamento da CMVM n.º 1/2016, publicado em Diário da República a 25 de maio de 2016, cremos que a iniciativa de introduzir no ordenamento jurídico português a regulamentação do *crowdfunding* e de o fazer nas quatro modalidades normalmente praticadas, contribuiu, sem dúvida, para divulgar ainda mais esta forma de financiamento.

Se é importante a capacidade do legislador e do regulador anteciparem e responderem adequadamente aos principais problemas e riscos que esta forma inovadora de prover apoio financeiro especificamente acarretará, importante será também que da parte dos agentes relevantes (entre os quais também se podem incluir os financiadores tradicionais) sejam adotadas as práticas, os modelos e as estruturas adequados à implementação recorrente e com confiança desta nova e inovadora forma de angariar e dispor de meios financeiros.

Joana Pereira Dias | joanapdias@ctsu.pt

Ana Cruz da Fonseca | acfonseca@ctsu.pt

www.ctsu.pt

[Back to top](#)

