O *crowdfunding* ou financiamento colaborativo

O financiamento colaborativo, vulgarmente conhecido como "*crowdfunding*", traduz-se, à luz da *lei portuguesa – Lei nº102/2015 de 24 de agosto*, no tipo de financiamento de entidades ou empresas, ou das suas actividades e projectos, através do seu registo em plataformas eletrónicas acessíveis através da Internet, a partir das quais procedem à angariação de parcelas de investimento provenientes de um ou de vários investidores individuais.

Dito de outra forma, é uma forma simples e transparente de angariação *online* de financiamento para um projecto através de uma comunidade que partilha os mesmos interesses e objectivos.

O termo inglês "*crowdfunding*" terá sido criado, em 2006, pelo empresário americano Michael Sullivan, grande apreciador deste tipo de projectos, mas o crescente uso recente do financiamento colectivo tem um antigo precedente na arrecadação de fundos para filantropia.

O princípio básico do financiamento consiste na ideia de um grande valor dividido por milhares representar muito pouco para quem contribui, mas muito para quem recebe.

Geralmente, coloca-se uma meta de arrecadação, um valor objectivo e previamente quantificado para que o projecto em causa possa ser viabilizado.

Caso os recursos angariados frustrem o objectivo, isto é, sejam inferiores ao valor pedido, o projecto não é financiado e o montante arrecadado regressa à origem, ou seja, é devolvido aos investidores (*artigo 9º da Lei nº102/2015*).

Assim, um empreendedor expõe a sua ideia ou o seu projecto e, se houver investidores interessados, estes financiam a causa ou o empreendimento. No entendimento da Dra. Rita Trabulo, é o lema do "grão a grão enche a galinha o papo" aplicado ao investimento particular e comunitário.

A mero título de curiosidade, as mais populares plataformas internacionais de *"crowdfunding"* são o "Kickstarter" e o "Indiegogo", onde alguns projectos chegam a angariar vários milhões de euros.

A nível nacional, destaca-se a plataforma PPL, existente desde 2011 e que conta já com centenas de exemplos de casos de sucesso que, em conjunto, já angariaram milhões de euros.

Exemplos de projectos que recorrem ao financiamento colaborativo são os projetos sociais, os produtos ou serviços, desenvolvidos ou em desenvolvimento e o investimento imobiliário.

Analisando o regime jurídico português, no que concerne às modalidades de financiamento colaborativo, a lei (*artigo 3º da Lei 102/2015*) consagra várias hipóteses:

1. O financiamento através de donativo, pelo qual a entidade financiada recebe um donativo, com ou sem a entrega de uma contrapartida não pecuniária;
2. O financiamento colaborativo com recompensa, em que a entidade financiada fica obrigada à prestação do produto ou serviço financiado, em contrapartida pelo financiamento obtido;
3. O financiamento colaborativo de capital ("*equity crowdfunding*"), pelo qual a entidade financiada remunera o financiamento obtido através de uma participação no respetivo capital social, distribuição de dividendos ou partilha de lucros (relevante para as *startups*, no âmbito do empreendedorismo); e
4. O financiamento colaborativo por empréstimo ("*lending crowdfunding*"), através do qual a entidade financiada remunera o financiamento obtido através do pagamento de juros fixados no momento da angariação.

Importa, no seguimento do exposto, abordar e distinguir as condições do financiamento colaborativo de donativo ou recompensa (*artigos 12º e seguintes da Lei nº102/2015*) e as condições do financiamento colaborativo de capital ou empréstimo (*artigos 15º e seguintes da Lei nº102/2015*).

Com efeito, o *artigo 12º* da mencionada lei (alterado, recentemente, pela *Lei nº3/2018 de 9 de fevereiro*) refere que as plataformas de financiamento colaborativo através de donativo ou com recompensa devem comunicar previamente o início da sua actividade à Direção-Geral das Atividades Económicas.

Informa o *artigo 13º*, cuja epígrafe versa sobre as caraterísticas da oferta, que cada oferta disponibilizada através das plataformas de financiamento colaborativo de donativo ou de recompensa está sujeita a um limite máximo de angariação que não pode exceder dez vezes o valor global da actividade a financiar e que, para além disso, cada oferta apenas pode ser disponibilizada numa única plataforma de financiamento colaborativo.

Por último, dispõe o *artigo 14º* sobre os deveres de comunicação às plataformas a que estão adstritos os beneficiários do financiamento colaborativo, para que os investidores estejam informados em relação a cada oferta.

Por outro lado, em relação ao financiamento colaborativo de capital ou empréstimo, verifica-se, nos termos do *artigo 15º da Lei nº102/2015,* uma obrigação de registo prévio das entidades gestoras das plataformas eletrónicas junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, sendo esta entidade responsável pela regulação, supervisão e fiscalização, assim como pela averiguação das respectivas infracções, instrução processual e aplicação de coimas e sanções acessórias no quadro da actividade.

Esta questão deve relacionar-se com o *artigo 2º do Regulamento da CMVM nº1/2016* que desenvolve o regime jurídico do financiamento colaborativo no que respeita às modalidades de financiamento colaborativo de capital e por empréstimo.

Estabelece este artigo que "*no momento da instrução do registo, a entidade gestora da plataforma eletrónica de financiamento colaborativo deve satisfazer, pelo menos, um dos seguintes requisitos patrimoniais: a) um capital social inicial mínimo de EUR 50.000, realizado à data da constituição da sociedade; b) um seguro de responsabilidade civil adequado à atividade, ou qualquer outra garantia equivalente, que cubra as responsabilidades resultantes de negligência profissional, que represente, no mínimo, uma cobertura de EUR 1.000.000 por sinistro e, globalmente, EUR 1.500.000 para todos os sinistros que ocorram durante um ano; (...)".*

No *artigo 18º* diz-se que cada oferta disponibilizada através das plataformas de financiamento colaborativo está sujeita a um limite máximo de angariação, que não tem de corresponder ao valor global da atividade a financiar.

Esse limite máximo de angariação encontra-se presente no *regulamento da CMVM nº1/2016*, relativo ao financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo, mais concretamente no seu *artigo 19º, números 1 ("O limite máximo de angariação por oferta é de EUR 1.000.000 não podendo uma atividade ou produto em sede de financiamento colaborativo de capital ou empréstimo ultrapassar o limite de angariação de EUR 1.000.000, no período de 12 meses..."* - com estes limites impostos, evita-se o clima de especulação e o endividamento dos investidores singulares*)* e *2 ("Quando as ofertas se destinem a ser subscritas, em exclusivo, por investidores que preencham os requisitos previstos nas alíneas a) e b) do nº2 do artigo 12º (pessoas coletivas e pessoas singulares que tenham um rendimento anual igual ou superior a EUR 70.000), os limites máximos previstos no número anterior são de 5.000.000*).

Mais, à semelhança das condições para o financiamento colaborativo de donativo ou recompensa, dispõe o *artigo 18º da Lei nº102/2015*, que cada oferta apenas pode ser disponibilizada numa única plataforma de financiamento colaborativo. É ainda de mencionar, nos termos do *artigo 16º do regulamento da CMVM nº1/2016*, que deve "*o beneficiário do investimento colaborativo 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)"*.

Encontra-se, também, um limite ao investimento, nos termos do *artigo 20º da Lei 102/2015 que remete para o Regulamento da CMVM nº1/2016*, nomeadamente, *artigo 12º, números 1 ("os investidores em financiamento colaborativo não podem ultrapassar os seguintes limites de investimento, quando aplicáveis: a) EUR 3.000 por oferta; b) EUR 10.000 no total dos seus investimentos, através do financiamento colaborativo no período de 12 meses") e 2 ("os limites de investimento previstos no número anterior não são aplicáveis: a) às pessoas coletivas; b) às pessoas singulares que tenham um rendimento anual igual ou superior a EUR 70.000; c) aos investidores qualificados nos termos das alíneas a) a k) do artigo 30º do Código dos Valores Mobiliários"*).

Posto isto, tendo-se analisado os aspectos mais relevantes da *Lei nº12/2015 de 24 de agosto* e do *Regulamento da CMVM nº1/2016*, compete concretizar o regime jurídico com a mais recente lei aprovada pela Assembleia da República a 21 de Dezembro e que foi, no dia 9 de fevereiro de 2018, publicada em Diário da República.

Esta lei assume bastante importância visto que passará a definir o regime sancionatório aplicável ao desenvolvimento das atividades de financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo e através de donativo ou com recompensa.

Com base no *artigo 2º da Lei nº3/2018* (tal como já foi dito, anteriormente) compete à CMVM (Comissão do Mercado de Valores Mobiliários) exercer, relativamente à actividade de financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo, poderes de regulação, supervisão e fiscalização, bem como os de averiguação de infrações, instrução processual e aplicação de coimas e sanções acessórias no quadro desta atividade.

Diferentemente, compete à ASAE (Autoridade de Segurança Alimentar e Económica) exercer, relativamente à actividade de financiamento colaborativo através de donativo ou com recompensa, a fiscalização, a instrução processual e aplicação de coimas e sanções acessórias no quadro desta actividade.

No que diz respeito à primeira espécie de financiamento colectivo (de capital ou por empréstimo), o diploma (*artigo 4º da lei nº3/2018*) define três tipos de

contraordenação: a muito grave, punível com coima entre 5000 e 1.000.000 euros para o caso de, por exemplo, de haver prática de actos de financiamento colaborativo sem o respectivo registo junto da CMVM; a contraordenação grave, punível com coima entre 2500 e 500 mil euros; e a contraordenação leve, punível com coima entre mil e 200 mil euros. Para além disso, definem-se sanções acessórias (*artigo 5º*), a aplicar cumulativamente com as coimas, nomeadamente a "apreensão e perda do objeto da infração, incluindo o produto do benefício obtido pelo infractor através da prática da contraordenação" e a "interdição temporária do exercício pelo infractor da profissão ou da atividade a que a contraordenação respeita."

Em relação à segunda espécie de financiamento colectivo (através de donativo ou com recompensa), definem-se os mesmos três tipos de contraordenação (*artigo 8º da Lei nº3/3018*), isto é, a contraordenação muito grave, a grave e a leve, no entanto, as multas são mais leves. No máximo pode ter de se pagar 3.750 euros (pessoa singular) ou 44 mil euros (pessoa coletiva) se a contraordenação for muito grave (no caso, por exemplo, de exercer a actividade sem informar a Direcção-Geral das Atividades Económicas). Também poderão aplicar-se sanções acessórias (*artigo 9º*) cumulativamente com as coimas previstas no artigo anterior, designadamente a apreensão e perda do objecto da infracção, incluindo o produto do benefício obtido pelo infractor através da prática da contraordenação.

A lei sob análise estabelece, por último, no seu *artigo 13º*, que a mesma e as demais legislação e regulamentação no quadro do financiamento colectivo serão avaliadas dentro de cinco anos, sendo, nesse momento, ponderada a necessidade ou oportunidade da sua revisão.

Em suma, na nossa opinião, encontra-se, agora, mais completo e acautelado o regime jurídico português relativo ao "*crowdfunding*", sendo, actualmente, informado por três grandes diplomas: a *Lei nº102/2015, de 24 de agosto*, que estabelece o regime jurídico do financiamento colaborativo; o *Regulamento da CMVM nº1/2016* relativo ao financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo; e a *Lei nº3/2018 de 9 de fevereiro*, que define o regime sancionatório aplicável ao desenvolvimento da actividade de financiamento colaborativo.

Desta forma, estando, a nosso ver, preenchida a legalidade e prevenida a segurança desta actividade, caberá às entidades e futuros beneficiários aproveitar as vantagens deste tipo de financiamento, para o que deverão sempre contactar previamente com um advogado para procurar o devido aconselhamento.

Carlos Pinto de Abreu