RIBATEJO INOVFIN

NOVOS MECANISMOS DE FINANCIAMENTO BASEADOS NA WEB

HANDBOOK

NERSANT
ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL

Cofinanciado por:

COMPETE 2020

PORTUGAL 2020

UNIÃO EUROPEIA
Fundo Europeu de Desenvolvimento Regional

Índice

1. Introdução 3

2. Evolução do financiamento: da banca à *web* 7

2.1 Importância do financiamento para as empresas 7

2.2. Modelos tradicionais de financiamento 8

2.3. Outros modelos de financiamento 8

2.4. Novas tendências de financiamento baseadas na *web* 9

3. Mecanismos de financiamento baseados na *web* 13

3.1 Enquadramento 13

3.2. Caracterização dos principais mecanismos de *crowdfunding* 15

3.3. *Reward crowdfunding* 17

3.4. *Equity crowdfunding* 18

3.5. *Loan crowdfunding* 19

3.6. Condições de acesso e limites ao financiamento colaborativo 20

4. Plataformas de serviços de financiamento baseados na *web* 23

4.1 Indiegogo 24

4.2. Kickstarter 26

4.3. Seedrs 29

4.4. Crowdcube 32

4.5. Raize 34

4.6. Revolut 37

5. Conclusões, tendências e recomendações 41

5.1 Conclusões 41

5.2. Tendências futuras 43

5.3. Recomendações e linhas de orientação 44

6. Referências 49

CAPÍTULO 1

Introdução

1. Introdução

O *handbook* "***Novos mecanismos de financiamento baseados na web"*** foi desenvolvido no âmbito do projeto RIBATEJO INOVFIN, promovido pela NERSANT - Associação Empresarial da Região de Santarém.

O projeto RIBATEJO INOVFIN visa a promoção da inovação como um instrumento fundamental para o aumento da competitividade das empresas, nomeadamente através da aproximação entre estas e as entidades do sistema nacional de inovação, bem como a criação de estruturas financeiras mais equilibradas e a melhoria das condições de acesso ao financiamento por parte das Pequenas e Médias Empresas (PME).

Para a consecução deste objetivo, o projeto RIBATEJO INOVFIN prevê a conceção e preparação de um *handbook* que possa promover os novos mecanismos de financiamento baseados na *web,* acessíveis às PME.

Tendo em conta a sua natureza, missão e experiência, a Sociedade Portuguesa de Inovação (SPI) foi a entidade selecionada para apoiar a NERSANT na elaboração deste documento.

O *handbook* "***Novos mecanismos de financiamento baseados na web"*** assenta no levantamento e sistematização de informação sobre novos mecanismos de financiamento e plataformas que os operam, e pretende constituir-se como um documento prático, de fácil leitura e apelativo, que permita sensibilizar as PME para as novas abordagens à captação de investimento e para a sua relevância num mercado cada vez mais competitivo e global.

Para além da Introdução, o *handbook* está estruturado nos seguintes Capítulos:

Capítulo 2 – Evolução do financiamento: da banca à *web*

No Capítulo 2 é apresentado o contexto que suporta a premência da abordagem aos novos mecanismos de financiamento baseados na *web* para PME, dando especial enfoque ao enquadramento das necessidades de financiamento, e aos modelos de financiamento disponíveis, desde tradicionais aos novos mecanismos baseados na *web*.

Capítulo 3 – Mecanismos de financiamento baseados na *web*

No Capítulo 3 são caracterizados os mecanismos de financiamento *web*, nomeadamente o *crowdfunding* e o seu enquadramento legal em Portugal. De seguida são apresentadas as condições de acesso e limites ao financiamento específicas para cada caso, assentes na legislação e regulamentação em vigor.

Capítulo 4 – Plataformas de serviços de financiamento baseado na *web*

No âmbito do Capítulo 4 são enumerados e descritos exemplos de plataformas que prestam serviços de financiamento baseado na *web*, bem como o caso específico das plataformas de serviços bancários que permitem gerar operações e assim potenciar o financiamento indireto das PME.

Capítulo 5 – Conclusões, tendências e recomendações

No âmbito do Capítulo 5 são apresentadas conclusões e uma síntese comparativa desde o financiamento tradicional ao financiamento baseado na *web*. De seguida identificam-se tendências futuras de evolução do financiamento baseado na *web*. Finalmente, são apresentadas recomendações e linhas de orientação para as PME e *startups*, acerca dos principais aspetos a ter em conta ao considerar a adoção dos mecanismos de financiamento baseados na *web*.

Capítulo 6 – Referências

Por fim, o Capítulo 6 apresenta as principais referências consultadas no âmbito da preparação dos conteúdos do presente *handbook*.

CAPÍTULO 2

Evolução do financiamento: da banca à *web*

2. Evolução do financiamento: da banca à *web*

Neste capítulo é apresentado o contexto que suporta a premência da abordagem aos novos mecanismos de financiamento baseados na *web* para PME. Em primeiro lugar é abordada a importância do financiamento para as empresas. De seguida abordam-se os mecanismos tradicionais de financiamento, habitualmente disponíveis para as PME. Posteriormente é introduzido o financiamento por parte de *Business Angels* e Sociedades de Capital de Risco. Por fim, são abordadas novas tendências de financiamento baseadas na *web*.

2.1 Importância do financiamento para as empresas

Em qualquer empresa, a disponibilidade de capital é fundamental para o desenvolvimento da sua atividade. Em casos de expansão ou início de novas áreas de atividade, a necessidade de investimento é muito relevante, pelo que, frequentemente, as empresas recorrem a opções de financiamento externo.

Financiamento

Capital obtido por parte de entidades financeiras, empresas ou indivíduos a uma entidade ou indivíduo enquanto investimento ou por via de dívida, para ocorrer às despesas de qualquer empreendimento.

Caso não consigam ter acesso ao financiamento necessário, podem deparar-se com um obstáculo real ao desenvolvimento, pois o crescimento empresarial, pela via da inovação ou diferenciação pode assumir custos muito elevados, e que, sem recursos externos, se pode tornar inalcançável. Revela-se, assim, essencial para as empresas a captação desses recursos, pela via do financiamento ou investimento externo, de forma a financiar as suas atividades.

As micro empresas, *startups* e PME recentes que se propõem a desenvolver atividades e produtos inovadores encontram-se geralmente em desvantagem, em relação às grandes empresas, no acesso ao financiamento, pois os custos de transação apresentam-se particularmente penalizadores, em termos comparativos (OCDE, 2018a; OCDE, 2015). Estas empresas, por não possuírem histórico de atividade geradora de receitas ou robustez financeira, não oferecem as garantias de cumprimento típicas exigidas pelas entidades financiadoras tradicionais, que, após a crise financeira, adotaram perfis de decisão mais avessos ao risco (OCDE, 2017). Tal conjuntura prejudica severamente a oportunidade de crescimento das micro empresas, *startups* e PME recentes, podendo mesmo impedir o desenvolvimento de novos produtos e serviços inovadores.

2.2. Modelos tradicionais de financiamento

Existem várias fontes para uma empresa financiar as suas atividades, incluindo financiamento próprio ou alheio. Através do financiamento próprio, as empresas podem realizar autofinanciamento, enquanto recorrendo a financiamento alheio podem ter disponíveis soluções de financiamento público ou privado.

O financiamento público é caracterizado por linhas de financiamento enquadradas em programas nacionais e europeus, como meios de incentivo. Por seu lado, o financiamento privado inclui os sócios e o financiamento através da banca. No caso da banca, estão disponíveis às PME e *startups* (por existirem fontes de financiamento adequadas apenas a empresas de maior dimensão), entre outras, operações de empréstimo aos sócios, crédito bancário, contas correntes caucionadas, *leasing* e *factoring* (Tabela 1).

Tabela 1. Exemplos de mecanismos de financiamento através da banca.

Financiamento bancário	Descrição
Crédito bancário	O banco disponibiliza a totalidade da quantia contratada, sendo que, em troca, as empresas pagam juros desde a sua concessão. É uma modalidade adequada para investimentos de longo prazo. Os empréstimos, por norma, são apenas concedidos mediante a apresentação de uma garantia real ou de um fiador.
Contas correntes caucionadas	Trata-se de uma conta aberta, onde o banco coloca à disposição um determinado capital para cobrir as necessidades pontuais de financiamento da empresa. Pagam-se juros pela parte do capital utilizado e uma pequena comissão sobre o saldo remanescente. Dá-se o nome de caucionada visto que o banco detém uma caução no seu valor total ou parcial. Este instrumento, apesar de acessível e comum no tecido empresarial, é relevante para necessidades de financiamento de tesouraria, e não para a realização de investimentos.
Leasing	Instrumento de financiamento de ativos fixos a médio/longo prazo. Consiste num contrato em que se aluga um bem por prestações com uma opção final de compra (por exemplo, veículos). Tem como vantagens: 100% financiamento; prestações fiscalmente dedutíveis; e não são exigidas garantias.
Factoring	Trata-se de um sistema de cobrança de vendas a crédito, em que a empresa recebe antecipadamente do banco as faturas que emite aos seus clientes, que depois pagarão ao banco em vez de pagarem à empresa. Existem custos associados à contratação deste produto bancário.

2.3. Outros modelos de financiamento

Formas alternativas de financiamento incluem uma variedade de modelos que emergiram fora dos sistemas tradicionais e que ligam pessoas/empresas à procura de dinheiro a pessoas/empresas que estão disponíveis para investir. Adaptados a esta necessidade de investimento em projetos inovadores e produtos/serviços diferenciados, existem atores que disponibilizam capital com a finalidade de financiar este tipo de atividades incluindo investidores ou grupos de investidores especializados como os *Business Angels* e as Sociedades de Capital de Risco.

Os *Business Angels* (FNABA, 2019; APBA, 2019) são empreendedores de sucesso, com meios económicos, que investem o seu dinheiro e *know-how* em *startups* e outras empresas com alto potencial de crescimento, aportando a sua experiência para a gestão e apoiando efetivamente o desenvolvimento dos projetos ou empresas, em troca de uma parte do capital do negócio.

As Sociedades de Capital de Risco consistem em grupos de investidores (que podem incluir *Business Angels*) que financiam empresas, por via do investimento em capital de risco (APCRI, 2019; Governo de Portugal, 2015b), através da participação temporária e minoritária. A sua participação está associada a aumentos de capital, que dotam as empresas de meios financeiros estáveis para a gestão dos seus planos de desenvolvimento.

2.4. Novas tendências de financiamento baseadas na *web*

Alicerçados nos avanços tecnológicos associados ao desenvolvimento da *internet*, foram desenvolvidos modelos de financiamento coletivo, assentes no conceito de *crowdsourcing*, em que a comunidade, numa escala global, pode participar. Nestes modelos baseados na *web*, habitualmente através de plataformas *online* ou *websites*, é dada a possibilidade a empreendedores ou empresas de apresentarem novos projetos com vista a captar investimento.

O conceito de financiamento coletivo não é novo. Remonta ao século XVI o caso das misericórdias em Portugal (pela constituição autónoma do seu património através de pedidos de esmola) (Guimarães Sá, 2004). Enquadra-se também com as iniciativas do século XIX relacionadas com a angariação de fundos para construção do pedestal da Estátua da Liberdade, nos Estados Unidos da América, por Joseph Pullitzer e da estátua de Francisco Sá Carneiro em Lisboa, na década de 80 (Catarino, 2017).

O surgimento destas plataformas baseadas na *web* permitiu uma democratização do investimento em empresas e projetos nascentes, levando a que não só investidores acreditados pudessem investir, mas também abrindo a possibilidade a qualquer pessoa de financiar diretamente empresas e projetos. O mecanismo subjacente a esta nova tendência designa-se por *crowdfunding* (FSB, 2019) e permite o acesso a financiamento, de apoiantes ou admiradores, que individualmente se envolvem com montantes baixos, mas que se tornam fontes relevantes quando o projeto ou negócio se revela interessante.

O *crowdfunding* pode apresentar diversas especificações e particularidades, bem como formas de agrupamento em categorias. Neste *handbook* considera-se a categorização adotada pela legislação portuguesa: ***donation crowdfunding***, ***reward crowdfunding***, ***loan crowdfunding*** e ***equity crowdfunding***. Estes mecanismos de financiamento são serviços oferecidos por uma diversidade de agentes e plataformas *web*, facilitando a obtenção de financiamento por PME, assim como por *startups*.

Crowdfunding

"o tipo de financiamento de entidades, ou das suas atividades e projetos, 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 vários investidores individuais"

Lei nº.102/2015, de 24 de Agosto

Estes mecanismos serão abordados em detalhe e caracterizados no capítulo seguinte.

CAPÍTULO 3

Mecanismos de financiamento baseados na *web*

3. Mecanismos de financiamento baseados na *web*

O presente capítulo é dedicado ao enquadramento, caracterização e descrição individual dos mecanismos de financiamento baseados na *web*. São também abordadas as condições de acesso e limites ao financiamento existentes em Portugal.

3.1 Enquadramento

Os mecanismos de financiamento baseados na *web* distinguem-se com base nas suas formas de angariação de fundos e contrapartidas oferecidas aos investidores. Como tal, também os sectores e destinatários variam de acordo com o mecanismo em causa.

A gestão destes mecanismos, em todos os casos indicados, está subjacente a plataformas e agentes *web*, que podem ser canais que permitem a apresentação das empresas e suas campanhas de angariação aos investidores, eliminando todos os intermediários bancários, diminuindo custos e aumentando a visibilidade das empresas e dos produtos que desenvolvem perante uma base alargada de potenciais consumidores. Neste caso, a escolha da campanha a financiar recai sobre os investidores (Figura 1).

Figura 1. Representação esquemática da relação entre investidores e empresas financiadas, no caso de as plataformas funcionarem como canais de apresentação das empresas e projetos em angariação.

No entanto, existem outros agentes *web* e plataformas que reúnem os investimentos e financiam as empresas por meio de soluções de crédito. Neste caso, a distribuição e atribuição do financiamento é disponibilizado pela plataforma às empresas requerentes, na forma de mercado ou bolsa de crédito (Figura 2).

Figura 2. Representação esquemática da relação entre investidores e empresas financiadas, no caso de as plataformas funcionarem como bolsas de crédito.

Para além dos mecanismos de *crowdfunding*, as empresas podem recorrer a empresas *fintech* bancárias, que, através de modelos de negócio inovadores oferecem serviços bancários digitais mais práticos, menos burocráticos e com custos mais baixos, comparando com os serviços tradicionais.

Fintech

"É um termo apelativo usado para os rápidos desenvolvimentos nos serviços financeiros e que são guiados pelas tecnologias digitais. É um termo muito amplo que engloba empresas fornecedoras de serviços financeiros - assentes em novos modelos de negócio, ou não – e que recorram às novas tecnologias" (OCDE, 2018b).

De facto, estes mecanismos de financiamento baseados na *web* são uma alternativa viável à capacitação financeira de empresas que apresentem potencial de crescimento. Estes mecanismos, sendo atrativos para investidores, permitem a obtenção de financiamento ou crédito com custos bastante inferiores à banca convencional e sem a necessidade de constituir garantias bancárias. Os mecanismos de financiamento baseados na *web* têm vindo a registar um rápido crescimento, permitindo desenvolver projetos de investimento que são considerados demasiado pequenos ou arriscados para obter financiamento através de instituições bancárias. No entanto, representam ainda uma pequena parcela do financiamento angariado pelas empresas (OCDE, 2018a; Catarino, 2017).

3.2. Caracterização dos principais mecanismos de *crowdfunding*

Em Portugal, as atividades de *crowdfunding* estão legisladas através da publicação do Regime Jurídico do Financiamento Colaborativo, que as agrupa de acordo com as suas características (Figura 3)

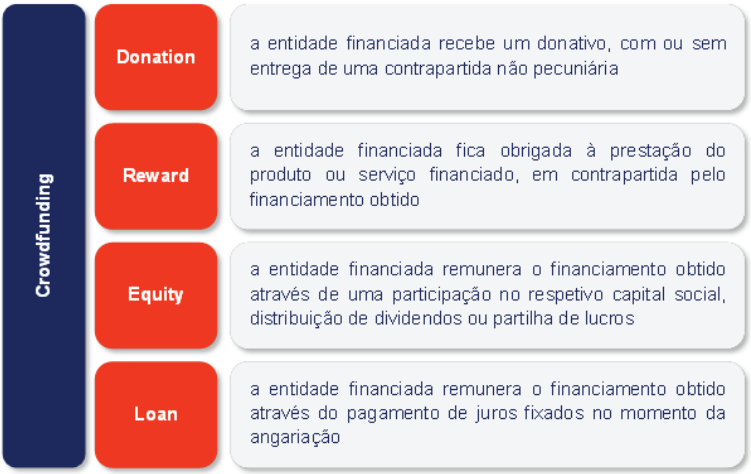

Figura 3. Representação esquemática da classificação dos mecanismos de *crowdfunding* em Portugal.

Fonte: (Governo de Portugal, 2015a; Governo de Portugal, 2018).

Transversal a todos os mecanismos de *crowdfunding* é a importância relacionada com a notoriedade da empresa/empreendedor, pelo que as iniciativas de *marketing* são essenciais para o sucesso destas operações. Caso sejam desenvolvidas de forma correta, estas iniciativas promovem uma maior relação com os *stakeholders,* criando uma vantagem competitiva significativa.

Existem, portanto, diferenças entre os vários mecanismos de financiamento baseados na *web* apresentados, relativas às tipologias de financiamento e garantias oferecidas (Figura 4).

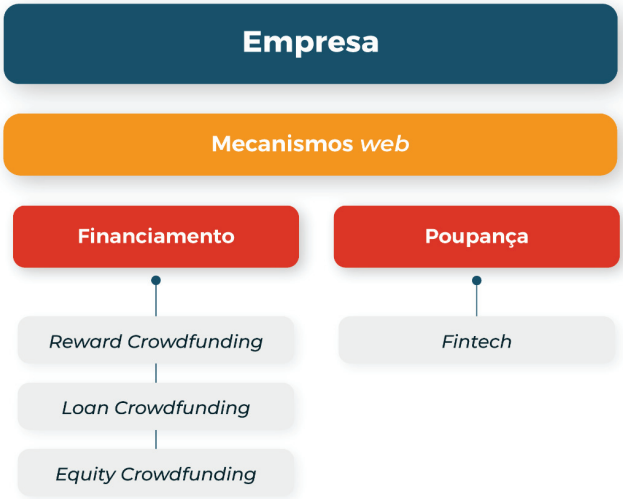

Figura 4. Representação esquemática de organização dos mecanismos de financiamento web caracterizados.

Nota:

O mecanismo ***donation crowdfunding*** pressupõe que as entidades sejam financiadas com base em donativos do público. Deste modo, não será considerado como um mecanismo relevante no presente *handbook*.

3.3. *Reward crowdfunding*

Reward *crowdfunding*	
Descrição	Caracteriza-se pelo investimento em projetos de PME e/ou *startups*, tendo como retorno uma recompensa pré-definida, que pode englobar desde brindes a acesso antecipado aos produtos ou serviços financiados. Este mecanismo adequa-se a fases embrionárias do desenvolvimento dos projetos, pois o tipo de financiamento é simplificado e implica apenas o desenvolvimento do projeto proposto na campanha. Assim, entende-se que é adequado a projetos específicos e de nicho ou atividades criativas, pois o investidor espera receber como recompensa o produto/serviço financiado, com o qual se identifica ou entende como necessário. Permite financiar atividades ou projetos que dificilmente conseguiriam um financiamento adequado e atrativo recorrendo aos meios convencionais, sedo por isso adequado ao lançamento de novos projetos por parte de investidores individuais e pequenas empresas, sempre com cariz inovador ou criativo. Neste contexto, permite também testar uma ideia de produto ou serviço junto de possíveis *stakeholders*, funcionando também como teste ao mercado, baseado no sucesso da iniciativa. Uma outra vantagem subjacente a este mecanismo passa por as empresas ou empreendedores manterem o controlo sobre todo o capital da empresa ou futura empresa.
Condições	Não são cobradas taxas de juro sobre o financiamento. O beneficiário do financiamento compromete-se a entregar aos investidores a recompensa prometida, muitas vezes consubstanciada no produto/serviço a promover através da campanha de *crowdfunding* a realizar, numa fase de pré-venda e a um preço inferior ao preço de lançamento. No que se refere ao prazo de reembolso, este não existe, por não existir reembolso neste mecanismo de *crowdfunding*. Existe, sim, o prazo de execução do projeto e consequente entrega da recompensa. Este prazo é definido aquando do lançamento da campanha de *crowdfunding* tendo em consideração que a angariação de investimento só é possível caso a meta do financiamento seja atingida, ou a plataforma utilizada para a campanha permita manter todo o investimento conseguido.
Custos	A receita das plataformas é obtida através de taxas cobradas às entidades beneficiárias. Esta receita consiste numa percentagem que incide sobre o montante angariado e que pode variar mediante as plataformas utilizadas. É de notar que apenas campanhas que atinjam com sucesso as metas de angariação de investimento estão sujeitas à aplicação de custos. No caso de campanhas mal sucedidas, que não atinjam as metas de financiamento, nem haja a possibilidade de manter todo o investimento angariado, estas terminam sem que sejam cobrados custos.

3.4. *Equity crowdfunding*

Equity crowdfunding	
Descrição	É um sistema de investimento em empresas tipicamente recentes e não cotadas em bolsa, que em troca de investimento cedem participação de capital. Através deste mecanismo, os investidores estão dependentes do sucesso das empresas em que investem pois são remunerados pela proporção da *equity* adquirida, através de distribuição de dividendos, partilha de lucros ou revenda da sua parte do capital. Assim, assume-se como um mecanismo que proporciona a democratização no processo de investimento em capital, permitindo o acesso de pequenos investidores a investimentos antes restritos a *Venture Capitalists* e *Business Angels*. Com esta premissa, tornou-se numa forma competitiva para o acesso a financiamento por parte das PME. Os investidores tornam-se pequenos acionistas do negócio, proporcionando também um sentimento mais profundo de lealdade a longo prazo. No entanto, é importante lembrar que os fundadores e investidores iniciais terão que disponibilizar *equity* de forma a permitir a dispersão de capital e entrada de novos investidores. É conseguido o financiamento sem haver necessidade de pagamentos em fases iniciais, prevendo-se apenas o pagamento de dividendos.
Condições	A tendência deste mecanismo de financiamento foca-se nas PME proporcionando a expansão das mesmas. Este mecanismo de financiamento tem também limitações, nomeadamente ao nível da estruturação, já que o financiamento não se destina a um projeto ou ideia, mas sim à empresa como um todo. Apesar de não interessar o setor de atuação, a empresa deve ter uma estrutura orgânica difundida por mais pessoas para além dos fundadores.
Custos	As plataformas geralmente obtêm a maior parte da sua receita com taxas cobradas às entidades. Os investidores, por norma, em fundos de várias empresas têm que pagar taxas anuais de administração. Estas taxas cobradas variam consoante a plataforma e condições de utilização específicas.

3.5. *Loan crowdfunding*

Loan crowdfunding	
Descrição	Trata-se de um sistema de investimento em empresas tipicamente recentes e não cotadas em bolsa, que financia crédito em condições muito favoráveis e de forma simples. Através deste mecanismo, os investidores são remunerados através do pagamento de juros a uma taxa fixa definida inicialmente. O *loan crowdfunding* assume-se como um mecanismo que permite o acesso de pequenos investidores a investimentos em dívida de empresas tipicamente recentes e com capacidade inovadora, apoiando assim o desenvolvimento de projetos que através dos meios de financiamento comuns não conseguiriam condições adequadas ao seu desenvolvimento. Com esta premissa, tornou-se numa forma competitiva para o acesso a financiamento por parte das PME. Permite um financiamento rápido e com um plano de reembolso definido, sendo particularmente útil para necessidades pontuais de tesouraria ou para projetos de desenvolvimento bem estruturados, pois o reembolso e remuneração do financiamento conseguido acontece independentemente do sucesso da iniciativa.
Condições	A tendência deste mecanismo de financiamento foca-se nas PME proporcionando a expansão das mesmas. Este mecanismo de financiamento tem também limitações, nomeadamente ao nível de estruturação, já que o financiamento não se destina a um projeto ou ideia, mas sim à empresa como um todo. Este mecanismo baseia-se na remuneração de crédito por meio de juros a uma taxa fixa. Por este motivo, considera-se que este é o mecanismo em que a empresa tem que se apresentar de forma mais estruturada e madura, atendendo que assume uma dívida com prazos de liquidação definidos.
Custos	As plataformas de *loan crowdfunding* geralmente obtêm a maior parte da sua receita através de taxas cobradas às entidades. Para a avaliação do custo final associado a estas operações, terão que ser tidas em conta as taxas de juro associadas à remuneração do financiamento.

3.6. Condições de acesso e limites ao financiamento colaborativo

Apesar de atualmente existir um regime simplificado que deixa em aberto alguns critérios de utilização e regulamentação, encontra-se publicado em Diário da República o Regime Jurídico do Financiamento Colaborativo (Governo de Portugal, 2015a; Governo de Portugal, 2018) que divide os quatro modelos descritos em dois grupos, atribuindo a cada grupo regras e agentes reguladores e fiscalizadores específicos.

No caso dos mecanismos de *donation crowdfunding* e *reward crowdfunding*, as responsabilidades de regulamentação, fiscalização e sanção estão atribuídas à Autoridade de Segurança Alimentar e Económica (ASAE).

- Cada campanha de *crowdfunding* está sujeita a um limite máximo que não poderá exceder dez vezes o valor global da atividade a financiar;
- Cada campanha de *crowdfunding* poderá ser lançada apenas numa plataforma.

(Governo de Portugal, 2015a)

No caso dos mecanismos de *loan crowdfunding* e *equity crowdfunding*, as responsabilidades de regulamentação, fiscalização e sanção estão atribuídas à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) (CMVM, 2016).

- Cada campanha de *crowdfunding* está sujeita a um limite máximo de angariação de 1.000.000 euros, não podendo este valor ser ultrapassado num período de 12 meses;
- Para ofertas destinadas à subscrição exclusiva por investidores qualificados, o limite máximo de angariação por oferta passa para 5.000.000 euros no período de 12 meses;
- As ofertas podem ser únicas e correspondentes aos valores máximos de angariação, ou dispersas em plataformas registadas em Portugal ou noutro(s) estado(s) da União Europeia;
- Cada campanha de *crowdfunding* poderá ser lançada apenas numa plataforma.

(Governo de Portugal, 2015a; CMVM, 2016)

CAPÍTULO 4

Plataformas de serviços de financiamento baseados na *web*

4. Plataformas de serviços de financiamento baseados na *web*

Alicerçadas nos mecanismos de financiamento *web* descritos, de seguida apresentam-se exemplos de plataformas representativas do universo em estudo. As plataformas selecionadas como exemplo são Indiegogo, Kickstarter, Seeders, Crowdcube e Raize. Para além das plataformas, apresenta-se também um exemplo de *fintech* de serviços bancários – Revolut (Tabela 2).

Para cada caso, apresentam-se de seguida fichas individuais, contendo informação sistematizada e detalhada.

Tabela 2. Apresentação do(s) mecanismo(s) de financiamento associado a cada uma das plataformas caracterizadas.

Plataformas	Mecanismo associado
INDIEGOGO www.indiegogo.com	*Reward crowdfunding*
KICKSTARTER www.kickstarter.com	*Reward Crowdfunding*
SEEDRS www.seedrs.com	*Equity Crowdfunding*
crowdcube wwwcrowdcube.com	*Reward Crowdfunding*, *Equity Crowdfunding*
RAIZE www.raize.pt	*Loan Crowdfunding*
Revolut www.revolut.com	Serviço Bancário[1]

[1] *Fintech* prestadora de serviços bancários, presente na perspetiva de poupança operacional.

4.1 Indiegogo

INDIEGOGO (www.indiegogo.com)	
	REWARD CROWDFUNDING
Descrição	A Indiegogo é uma plataforma *web* de *crowdfunding* que permite apresentar empresas com ideias inovadoras a potenciais investidores. Os fundos arrecadados durante a campanha de *crowdfunding* permitem às empresas financiar o desenvolvimento de novos produtos e serviços inovadores. Fundada em 2008 por Danae Ringelmann, Slava Rubin e Eric Schell e sediada em São Francisco, Califórnia, surgiu como uma das primeiras plataformas de *crowdfunding*. Inicialmente a Indiegogo adotou um mecanismo de *reward crowdfunding*, que ainda hoje se mantém como o mecanismo subjacente à sua atividade principal. Em 2014, foi lançado um serviço complementar, Indiegogo Life, destinado a angariar fundos para emergências, despesas médicas e outras causas sociais, assente em donativos. Em 2015, tornou-se numa plataforma externa, renomeada como Generosity.com. Atualmente encontra-se integrada na plataforma global de campanhas *de Donation Crowdfunding*, GoFundMe. A Indiegogo disponibiliza, ainda, um outro serviço, Indiegogo Enterprise, destinado à aceleração de iniciativas corporativas inovadoras, através do teste de mercado de forma rápida e com baixos níveis de investimento. Este serviço é utilizado por empresas de renome e dimensão internacional, como P&G, Coca-Cola, Sony, Bose, Whirlpool, Motorolla ou Honeywell. A Indiegogo recebe atualmente cerca de 10 milhões de visitas mensais, registando utilizadores presentes em 235 países, sendo lançadas por mês cerca de 19.000 campanhas. Ao todo, foi já angariado, pela Indiegogo, um valor superior a 90 milhões de euros, através de mais de 11 milhões de contribuições de investidores. Foram financiados acima de 650.000 projetos, verificando-se que 19.0% das campanhas excederam as metas de financiamento propostas.
Modalidades de Financiamento	A Indiegogo apresenta duas modalidades de financiamento distintas: • Financiamento flexível: a empresa define um objetivo de financiamento e apenas recebe o montante angariado se esse objetivo for cumprido. Caso a campanha não tenha sucesso, os fundos angariados são devolvidos, sem custos, aos investidores. Esta opção é habitualmente utilizada por empresas que não poderão desenvolver e produzir os novos produtos se não conseguirem angariar o montante solicitado; • Financiamento fixo: a empresa mantém todo o dinheiro que angariar durante a sua campanha de *crowdfunding*, ainda que possa ter ficado abaixo da meta de angariação definida, sendo cobrada uma taxa superior. Esta opção tem que ser definida antes do lançamento da campanha, para correta informação aos investidores. Complementarmente, para campanhas bem-sucedidas, a Indiegogo disponibiliza ainda um outro modelo de financiamento a ser utilizado em fase posterior, permitindo a angariação de fundos pós-campanha (InDemand) e que pode ser muito relevante para impulsionar a produção dos projetos financiados.

Taxas de Juro, Prazos de Reembolso e Custos	Não é devido qualquer juro pelo financiamento, mas sim recompensas a entregar aos investidores, muitas vezes consubstanciadas no produto que a campanha de *crowdfunding* se propõe a desenvolver, numa fase de pré-vendas e a um preço inferior ao preço de lançamento. O prazo de entrega da recompensa é definido pela empresa aquando do lançamento da campanha de *crowdfunding*, não havendo qualquer responsabilização por parte da plataforma neste processo.
Critérios de Acesso	Qualquer pessoa ou empresa com sede nos países de atuação da Indiegogo (nos quais se inclui Portugal) poderá ser elegível para lançar uma campanha de *crowdfunding* através da plataforma.
Como Participar	Após registo na plataforma da Indiegogo e da disponibilização de toda a informação que possa ser solicitada, a empresa deverá seguir os seguintes passos: • Criar página de campanha: produção de um *pitch* e de um vídeo que apresentem aos investidores a informação necessária sobre a empresa e o produto a desenvolver; • Determinar o prazo da campanha, definir o financiamento pretendido e selecionar as regalias a oferecer aos investidores; • Desenvolver a sua presença nas redes sociais e promover o projeto e a campanha a realizar; • Lançar campanha na plataforma da Indiegogo.

Caso de sucesso

FINDSTER

A empresa portuguesa Findster angariou cerca de 271 mil euros de um total de 2.033 investidores na sua campanha de *crowdfunding* na Indiegogo, em 2016. Em 2017, a Findster registou um aumento de 2100% nas suas vendas, incremento para o qual a campanha de *crowdfunding* lançada na Indiegogo contribuiu ativamente.

FINDSTER
Closer to you

4.2. Kickstarter

KICKSTARTER (www.kickstarter.com)
REWARD CROWDFUNDING

Descrição

A Kickstarter é uma das maiores plataformas *web* de financiamento colaborativo desenhada para projetos inovadores e criativos (arte, moda, cinema, teatro, jogos, música, design, tecnológicos, entre outros). Atualmente, a plataforma dispõe também de oportunidades de compra de produtos de referência lançados através dos seus serviços, ajudando assim de forma indireta os projetos desses empreendedores.
Fundada em 2009 por Perry Chen, Yancey Strickler e Charles Adler, em Nova Iorque, a sua missão passa por ajudar projetos criativos e inovadores a encontrar os recursos e apoio financeiro necessários para que possam ser concretizados.
A Kickstarter permite que os empreendedores criem apresentações *online* com vídeos detalhados dos seus projetos. Esta é uma forma eficaz de transmitir a mensagem e contexto da história e projeto, revelando-se crucial para a captação de interesse de investidores.
O mecanismo de financiamento de projetos proposto pela Kickstarter baseia-se num sistema de recompensa, ou seja, os investidores que apoiem os projetos inovadores obtêm como retorno a possibilidade de adquirirem os produtos e serviços desenvolvidos pelos criadores de projetos numa fase de pré-vendas e a preços inferiores ao preço de mercado.
Este mecanismo de financiamento de projetos proposto pela plataforma criou um novo caminho para o sucesso de *startups*, dando a possibilidade de um empreendedor garantir os meios financeiros necessários ao desenvolvimento do produto/serviço sem ter que ceder parte do seu capital da empresa (ou futura empresa) ou contrair dívidas/empréstimos.
A Kickstarter permite uma conexão mais pessoal e emocional com os projetos e não só numa vertente de negócio. Complementarmente, a sua comunidade autorregula-se, pois exige ética e cumprimento das normas e regras da plataforma, sendo prática da comunidade expulsar empreendedores ou investidores que tenham condutas contrárias às exigidas.
O mecanismo de financiamento de projetos proposto pela Kickstarter revolucionou por completo os conceitos de mercado e proporcionou uma abordagem atrativa, quer para empreendedores, quer para investidores, levando a que desde o início cerca de 4,2 mil milhões de euros fossem comprometidos com projetos da plataforma. Até à data foram financiados cerca de 172.314 projetos com sucesso.
Os setores com um volume maior de angariação foram: jogos com cerca de 863 milhões de euros, tecnologia com 767 milhões de euros e filmes e vídeos num total de 353 milhões de euros.
Esta plataforma é ideal para empreendedores que tenham ideias relacionadas com projetos inovadores e criativos, que procuram os meios financeiros para desenvolver os seus projetos.

Modalidades de Financiamento

A modalidade de financiamento praticada na Kickstarter é *all* or nothing.
Isto significa que uma campanha de *crowdfunding* só é válida quando o valor do investimento é atingido, ou seja, os investidores comprometem-se com um projeto, mas o dinheiro só será disponibilizado aos criadores se a meta de financiamento for atingida.
O financiamento all or *nothing* tem várias vantagens:

- Menos risco para todos – Se um projeto não atingir o seu objetivo de financiamento, então não é expectável que os empreendedores terminem o seu projeto;
- Maior sucesso – Dos projetos que conseguem atingir 60% da sua meta de financiamento, 98% foram financiados com sucesso.

Taxas de Juro, Prazos de Reembolso e Custos	No que diz respeito aos compromissos relacionados com taxas de juros, prazos de reembolso e limites de financiamento, a Kickstarter apresenta os seguintes pressupostos: • Não são cobradas taxas de juro sobre o financiamento. Existem, sim recompensas a entregar aos investidores, muitas vezes consubstanciadas no produto que a campanha de *crowdfunding* se propõe a desenvolver, numa fase de pré-vendas e a um preço inferior ao preço de lançamento; • No contexto de prazo de reembolso, é importante realçar que o prazo de entrega da recompensa é definido pela empresa aquando do lançamento da campanha de *crowdfunding*, tendo em consideração que esta "recompensa" só existe se a meta do financiamento for atingida. Se o financiamento não for bem-sucedido, não serão aplicadas taxas.
Critérios de Acesso	A Kickstarter incide em projetos inovadores em todos os setores, com principal relevo para as áreas criativas, como arte, dança, *design*, moda, cinema, vídeo, teatro, entre outros. Atualmente, a criação do projeto está disponível para indivíduos ou empresas nos EUA, Reino Unido, Canadá, Austrália, Nova Zelândia, Holanda, Dinamarca, Irlanda, Noruega, Suécia, Alemanha, França, Espanha, Itália, Áustria, Bélgica, Suíça, Luxemburgo, Hong Kong, Singapura, México e Japão. São requisitos para que seja possível a criação de uma campanha: • Ter mais de 18 anos; • Ter residência permanente num dos países referidos; • Criar um projeto em nome individual ou em nome de uma entidade legal, na qual se encontra afiliado; • Ter morada, conta bancária e ID emitida pelo governo do país em que está a criar o projeto; • Se for criador em nome individual, a conta bancária deverá pertencer a essa pessoa; • Ter cartão de crédito ou débito.

Como Participar

A submissão de projetos deve respeitar o conjunto de requisitos estabelecidos pela Kickstarter e implicar a aceitação das regras de funcionamento da plataforma. Seguidamente destacam-se os aspetos fundamentais a ter em conta na submissão de projetos:

- Qualquer pessoa que cumpra os requisitos de empreendedor está apta para lançar o seu projeto na plataforma;
- Os projetos devem criar algo para partilhar com os outros. Só é admissível um projeto que seja capaz de transmitir uma ideia;
- Os projetos devem ser honestos e apresentados com clareza. A comunidade da plataforma é construída com base na confiança e comunicação. Os projetos não podem enganar ou deturpar/esconder fatos, pelo que os criadores devem ser sinceros sobre o que planeiam realizar. A Kickstarter proíbe a divulgação de imagens enganosas;
- Os projetos não podem angariar fundos para caridade. Apesar de a Kickstarter aceitar organizações sem fins lucrativos, os projetos não podem arrecadar fundos com o intuito de os doar para uma instituição de caridade;
- Os projetos não podem oferecer incentivos como capital, distribuição de resultados ou dividendos;
- Os projetos não podem envolver itens proibidos (armas, bombas, entre outros);
- Os criadores de projetos devem ter em consideração todos os custos envolvidos antes de concluírem o seu projeto. O objetivo de financiamento deve incluir o valor total necessário para concluir o projeto (custos de recompensa e entrega) e taxas associadas à sua execução, visto que, após iniciar o projeto, o valor não poderá ser alterado. A Kickstarter recomenda que seja feita uma análise pormenorizada do custo de todos os materiais e recursos necessários;
- Para criadores de projeto que ainda não sabem quanto deverá ser a sua meta de financiamento, a Kickstarter dispõe de uma opção chamada *"Funding Calculator"* que visa ajudar os empreendedores a estimar os custos associados à execução de um projeto na plataforma.

Caso de sucesso

PEBBLE

A empresa PEBBLE angariou cerca de 10 milhões de euros entre abril e maio de 2012 e é o projeto de maior sucesso da Kickstarter.
A PEBBLE começou a recompensar os seus investidores com relógios no início de 2013. Em 2015, a PEBBLE lançou a sua segunda geração de relógios inteligentes, que foram igualmente financiados pela Kickstarter, angariando mais de 20 de milhões de euros de cerca de 75.000 apoiantes e quebrando todos os recordes da plataforma.
Trata-se de um relógio inteligente que liga o *smartphone*, *tablet* ou outro dispositivo portátil via *Bluetooth*, permitindo que os seus utilizadores recebam mensagens, *emails* e notificações de telefonemas no seu relógio. Um relógio PEBBLE custa entre 90 e 136 euros. Até dezembro de 2017 foram vendidas mais de 2 milhões de unidades.

4.3. Seedrs

SEEDRS (www.seedrs.com)
EQUITY CROWDFUNDING

Descrição

A Seedrs é uma das principais plataformas de *equity crowdfunding,* que permite que investidores consigam investir em diferentes empresas com forte potencial de crescimento, através de um processo *online*.
Fundada em 2012 por Jeff Lynn e Carlos Silva como parte de um projeto de MBA na *Said Business School*, foi recentemente nomeada uma das 20 melhores *startups* e a melhor plataforma de *crowdfunding*.
Foi ainda a primeira plataforma de *equity crowdfunding* a receber a aprovação regulatória do regulador financeiro inglês, FCA (*Financial Conduct Authority*).
Atualmente, a Seedrs encontra-se sediada em Londres e Lisboa, apresentando uma equipa altamente qualificada e profissionais com elevada experiência que procuram dar resposta aos investidores.
A missão da Seedrs passa por tentar resolver os problemas de liquidez das *startups* através da criação de um mercado secundário, onde ações e participações no capital das *startups* podem ser transacionadas.
Em 2017, as *startups* portuguesas obtiveram um investimento de 1,4 milhões de euros através da Seedrs. Este montante foi angariado por cinco campanhas realizadas na plataforma junto de 1.200 investidores. Destas cinco campanhas, a de maior sucesso foi desenvolvida pela empresa agroalimentar Wine with Spirit, que obteve cerca de 450 mil euros.
Segundo os dados mais recentes, 2018 foi o melhor ano para a Seedrs desde o seu lançamento, tendo anunciado que gerou mais 60% de investimentos que em 2017, o que permitiu ajudar a financiar 186 campanhas de 12 países e 17 setores distintos.
Em seis anos, a plataforma já conseguiu superar a barreira dos 550 milhões de euros de investimento em campanhas de *crowdfunding*, financiando um total de 720 negócios.
Esta plataforma é a ideal para *startups* ou empresas já estruturadas que pretendem potenciar a sua atividade através de projetos inovadores, dando como contrapartida parte do seu capital aos investidores.

Modalidades de Financiamento

Na plataforma da Seedrs existem três maneiras de investir no capital de empresas e receber ações:

- *Equity* – É o método mais simples e comum de investir em empresas e tornar-se acionista de um negócio. O valor mínimo é de 10 euros;
- *Funds* – Com um único investimento, pode tornar-se acionista de várias empesas e diversificar o financiamento. O valor mínimo é de 100 euros;
- *Convertible* – Permite o investimento inicial numa empresa e convertê-lo num bónus na ronda de financiamento seguinte. O valor mínimo é de 10 euros.

Taxas de Juro, Prazos de Reembolso e Custos

No que diz respeito às taxas de juro, prazos de reembolsos e limites de financiamento praticados pela Seedrs, é necessário ter em atenção os seguintes critérios:

- Na Seedrs, o modelo de financiamento prevê a cedência de uma percentagem do capital das empresas em troca de financiamento. No entanto, não é devido qualquer juro pelo financiamento. O retorno do investimento é realizado via distribuição de dividendos e/ou revenda da percentagem do capital adquirido;
- A plataforma não define formalmente um prazo de reembolso;
- Limite de financiamento: máximo até 5.850.000 euros e um mínimo de 58.000 euros.

Relativamente aos encargos associados aos investimentos realizados na Seedrs, estes apenas são cobrados quando os investidores obtêm lucro do investimento realizado e ascendem a 7,5% sobre o lucro obtido.

Não é cobrada nenhuma taxa administrativa nem taxas de conversão de moeda, cancelamento de um investimento, levantamento de fundos, depósito de fundos ou venda de ações sem fins lucrativos.

Critérios de Acesso

Os principais critérios de acesso para as empresas são:

- A empresa e o seu negócio deverão estar sediados dentro da União Europeia, Suíça ou Espaço Económico Europeu;
- A meta de financiamento deve ser superior a 50.000 euros. Para valores inferiores, a Seedrs recomenda a plataforma da Kickstarter;
- A empresa encontra-se num estado de desenvolvimento adequado para o lançamento de uma campanha de *crowdfunding*, apresentando potencial significativo para os investidores;
- A empresa já apresenta uma rede de contactos e clientes que permitirão apoiar a fase inicial do processo de *crowdfunding*, quer através de investimento na campanha, quer através de disseminação e promoção da mesma.

Se a empresa não conseguir cumprir nenhum dos critérios acima referidos, então é pouco provável que consiga uma campanha de *crowdfunding* bem-sucedida.

Adicionalmente, a Seedrs tem também em consideração outros fatores ao avaliar a candidatura de uma empresa, incluindo:

- Qualidade do *website*;
- Identidade da marca;
- Relação com o cliente;
- Experiência dos fundadores e da equipa de gestão;
- Produtos, serviços e mercado;
- Base de clientes;
- Necessidades de captação de recursos;
- Saúde financeira.

Como Participar

A submissão de projetos deve respeitar o conjunto de requisitos estabelecidos pela Seedrs e implicar a aceitação das regras de funcionamento da plataforma.
O processo de submissão da Seedrs é composto por duas partes:

- Avaliação Rápida: Entender se o *Equity Crowdfunding* é a opção ideal para si
  Devido à elevada experiência no lançamento de campanhas de *crowdfunding*, a Seedrs desenvolveu um algoritmo que determina a probabilidade da empresa obter sucesso com a campanha;
- Submissão de campanha para crescer
  Neste ponto, a Seedrs solicita mais algumas informações sobre a empresa, como, por exemplo, o setor em que atua, os planos de desenvolvimento, o *website* e os *links das* redes sociais, que permitem à equipa da plataforma avaliar se a Seedrs é a opção adequada para angariar os fundos que pretende.

Após a validação do processo inicial de submissão, a empresa estará pronta a preparar e lançar a sua campanha de *crowdfunding*, que deverá ser realizada segundo os seguintes passos:

- Preparação da campanha: criar um *pitch* que permita aos investidores perceber o negócio da empresa, mostre o potencial da mesma e esclareça as atividades a desenvolver com o investimento conseguido;
- Preparação de vídeo de campanha e plano de marketing. a Seedrs disponibiliza às empresas material de apoio para o desenvolvimento destes conteúdos;
- Lançamento de campanha em modo privado (duração de 7 dias);
- Lançamento público da campanha (poderá durar até 60 dias*);
- Após o fecho da campanha, a Seedrs tomará todas as diligências legais para a transferência dos fundos para a empresa.

** Caso a campanha atinja os 100% de financiamento em menos de 60 dias, a mesma poderá permanecer aberta e recolher fundos adicionais.*

Caso de sucesso

WINE WITH SPIRIT

A empresa portuguesa Wine With Spirit angariou cerca de 450 mil euros de 115 investidores em troca de 5,4% do seu capital durante a sua campanha de *crowdfunding* na Seedrs, em 2016. Foi a maior operação de *crowdfunding* de uma empresa alimentar fora do Reino Unido.
A empresa produtora de vinhos alocou 60% do financiamento recebido ao fortalecimento da sua plataforma digital e 40% ao desenvolvimento de campanhas internacionais para a promoção da marca e angariação de novos clientes e parceiros, alargando o seu âmbito de atuação geográfico. Atualmente, a empresa está presente em 51 países de 5 continentes.
Com o intuito de continuar a expandir o seu negócio, a empresa prevê captar até dois milhões de euros de financiamento num futuro próximo e pondera a entrada em bolsa num projeto a médio prazo.

4.4. Crowdcube

	CROWDCUBE (www.crowdcube.com)
	EQUITY CROWDFUNDING, LOAN CROWDFUNDING
Descrição	A Crowdcube é uma plataforma de financiamento *web* colaborativo que assenta num mecanismo de *equity crowdfunding*. Apoia empresas de diferentes tamanhos, estágios de atividade e setores a obter financiamento junto de um grupo diferenciado de investidores através do lançamento de campanhas de *crowdfunding*. Foi fundada no Reino Unido, em 2011, por Darren Westlake e Luke Lang. Em 2013 recebeu autorização formal para atuar como uma plataforma de *equity crowdfunding*, pela *Financial Conduct Authority*, para negócios baseados no Reino Unido. Em 2014, começou a oferecer também a possibilidade de investimento por via de empréstimo em dívida de capital, remunerado a taxas de juro fixas, atuando como um mecanismo de *loan crowdfunding*. Desde o início da sua atividade, a Crowdcube permitiu angariar mais de 670 milhões de euros e criar 816 novos negócios em mais de 1.000 angariações, contando com uma participação superior a 450.000 investidores. Destas, 150 campanhas superaram a marca de 1 milhão de euros de angariação. As iniciativas internacionais representam 11% do total de campanhas submetidas na plataforma. Por fases de desenvolvimento das empresas financiadas, 28% são *startups*, 46% participaram na fase inicial e 26% na fase de crescimento, sendo os setores mais relevantes *fintech*, alimentação e bebidas, e *cleantech*.
Modalidades de Financiamento	A modalidade de financiamento utilizada na Crowdcube baseia-se no mecanismo de *equity crowdfunding*. Este mecanismo permite que empresas em estados iniciais de desenvolvimento ou empresas já estabelecidas que pretendem desenvolver novos projetos sejam financiadas por uma comunidade de milhares de investidores em troca de uma percentagem do seu capital. Esta percentagem a dispersar por investidores colaborativos é definida no lançamento da campanha. Adicionalmente, a Crowdcube assenta num modelo de "tudo ou nada", através do qual apenas as campanhas que atinjam as metas de financiamento propostas recebem o investimento angariado. Para as campanhas que não apresentem sucesso, o montante é devolvido aos investidores.
Taxas de Juro, Prazos de Reembolso e Custos	• Não é devido qualquer juro pelo financiamento, uma vez que o modelo de financiamento da Crowdcube prevê a cedência de uma percentagem do capital das empresas em troca do financiamento. O retorno do investimento é realizado via distribuição de dividendos e/ou revenda da percentagem do capital adquirido; • Não existe um prazo de reembolso definido; • Existe um montante mínimo de financiamento de cerca de 58 mil euros. Até à data, o montante máximo angariado foi cerca de 11 milhões de euros, não existindo, no entanto, qualquer limite máximo estabelecido; • Comissão de 7% do valor total angariado durante o financiamento (valor sem IVA); • Taxa de 0,75% a 1,25% pelo processamento do pagamento. Este valor inclui taxas bancárias.

Critérios de Acesso	Para uma empresa aceder à plataforma, deve estar sediada no Reino Unido ou em países europeus aplicáveis (nos quais se inclui Portugal). Antes de permitir a entrada da empresa na plataforma, a Crowdcube analisa a sua estrutura acionista e o historial financeiro.
Como Participar	Por forma a preparar a sua campanha de *crowdfunding*, após o registo na plataforma, a empresa deverá disponibilizar à equipa da Crowdcube os seguintes conteúdos: • Descrição da proposta de financiamento/ investimento; • Plano de negócios da empresa, incluindo estudos de viabilidade financeira; • Demonstrações financeiras da empresa e outra informação relevante; • Informação sobre acordos existentes ou a realizar relacionados diretamente com o capital social da empresa; • Detalhes do capital a disponibilizar (e.g. tipos de ações disponíveis, investimento mínimo e máximo exigido); • Estatutos da empresa; Após análise pela Crowdcube da informação disponibilizada, a empresa poderá iniciar a sua campanha de *crowdfunding* na plataforma.

Caso de sucesso

UNDANDI

A empresa portuguesa Undandi angariou cerca de 1,9 milhões de euros em troca de 10,1% do seu capital durante a sua campanha de *crowdfunding* na Crowdcube, em 2018. A empresa produtora de sapatos, fundada em 2015, utilizou a maior parte do investimento para adquirir o seu principal fornecedor, com o objetivo de integrar todos os elos da sua cadeia de valor.

4.5. Raize

RAIZE

RAIZE (www.raize.pt)

LOAN CROWDFUNDING

Descrição

A Raize é uma *fintech* portuguesa que gere a maior bolsa nacional de empréstimos a PME e financia empresas a médio/longo-prazo, sendo assim uma plataforma de *loan crowdfunding*. É a primeira instituição de pagamentos dedicada por completo ao financiamento da economia, disponibilizando uma plataforma de serviços que assegura a segurança, fiabilidade e monitorização das transferências, pagamentos e recebimentos de fundos de clientes.

Fundada em 2012 por José Maria Rego, Afonso Eça e António Marques, tem por missão aproximar as pessoas e as empresas, criando um canal direto onde uma empresa/pessoa se candidata e consegue pedir um empréstimo junto dos investidores que integram a rede da plataforma.

Em maio de 2018, tornou-se na primeira plataforma portuguesa de *crowdfunding* aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), sendo regulada por este organismo em conjunto com o Banco de Portugal. Está cotada na Euronext Lisbon e atualmente os seus acionistas são os seus fundadores, as empresas Simum, Partac e Parinama e o empresário Luis Delgado. O objetivo da Raize com a entrada na bolsa de Lisboa passa por criar a maior plataforma de investimento em Portugal, capaz de investir de forma rápida e eficaz nas PME nacionais.

Na Raize, as micro e pequenas empresas podem obter financiamento para a sua empresa em 5 dias diretamente de investidores nacionais e com custos muito competitivos. Todo o processo de financiamento é feito de forma *online*. Todos os processos de estudo e análise são gratuitos e sem compromisso, e com aprovação em 48 horas.

Em 2019, já cotada na Euronext Lisbon, a Raize apresentou prejuízos de cerca de 65.000 euros (aumento de 118% face a 2017). No entanto, em termos consolidados, a Raize aumentou 75% dos seus proveitos globais com a contribuição das comissões associadas ao crédito a empresas. Estes resultados não foram considerados preocupantes, dado que a entrada na bolsa implicou um investimento elevado em *marketing*, que rondou cerca de 91.000 euros.

Já em 2019, a Raize anunciou o lançamento do *marketplace* de depósitos bancários que vai permitir aos utilizadores da plataforma aplicar as suas poupanças com taxas de juro mais atrativas que os bancos.

Segundo a última atualização, de setembro de 2019, a Raize apresenta os seguintes indicadores:

- Valor de receita anual média das empresas que obtêm um empréstimo: 459.227 euros;
- Média de idade das empresas que se financiam através da Raize: 12 anos;
- Volume de transações entre os investidores: 10.771.203 euros;
- Número de transações efetuadas entre os investidores: 334.733;
- Tempo médio para venda de posição (valor inferior a 200 €): inferior a um dia.

A Raize conta com mais de 54 mil investidores e uma linha de financiamento de 50 milhões de euros para PME.

Concluindo, esta plataforma é uma alternativa viável às instituições financeiras tradicionais, dado que o nível de burocracia e as taxas aplicadas também são menores.

Modalidades de Financiamento	A Raize dispõe de três modalidades de financiamento distintas: • Financiamento, tesouraria e investimentos: Empréstimos amortizáveis mensalmente em períodos entre os 6 e 72 meses. Os empréstimos podem conter um período de carência no pagamento do capital. As taxas de juro (TANB) são definidas em função do risco e do prazo da operação e começam nos 2,5% para empresas com risco mais baixo; • Adiantamento de faturas: Empréstimos que permitem às empresas antecipar o recebimento das suas faturas junto de clientes. As faturas deverão ser emitidas por entidades empresariais privadas e ser referentes a serviços já prestados. As faturas deverão de ter um valor mínimo de 2.500 euros; • Financiamento *startups*: Empréstimos para empresas mais jovens, com menos de 2 anos de atividade (mas já a operar), que apresentem uma boa capacidade financeira, assim como potencial de crescimento. No que diz respeito a estas modalidades de financiamento, a plataforma apresenta ainda a possibilidade do empreendedor fazer uma simulação sem compromisso para perceber qual a mais benéfica para o estado em que a empresa se encontra.
Taxas de Juro, Prazos de Reembolso e Custos	No que diz respeito às taxas de juro, prazos de reembolso e limites de financiamento, a Raize tem em consideração os seguintes pressupostos dependendo da modalidade de financiamento adotada: • As taxas de juro (TANB) são definidas em função do risco e do prazo da operação e podem começar em 2,5% para empresas com menor risco conforme supramencionado; • Limite máximo até 150.000 euros e um mínimo de 2.500 euros. De referir que a prestação mensal é calculada utilizando métodos idênticos aos que as instituições financeiras recorrem quando concedem empréstimos. A prestação fixa é determinada como a mensalidade que, para uma taxa de juro fixa, torna os pagamentos mensais futuros equivalentes a receber o montante do empréstimo hoje. A Raize utiliza o método de contagem de dias 30/360. Relativamente aos encargos associados aos empréstimos concedidos pela plataforma da Raize, estes dividem-se nos seguintes: • Montante de comissão por processamento de novos empréstimos que pode variar entre os 2% e os 5% do valor do empréstimo (+IVA) e é cobrado diretamente à empresa na altura em que esta obtém o financiamento; • Comissão de gestão por empréstimos em curso: até 0,5% do valor do empréstimo (anual); • Gestão de atraso no pagamento de prestações (por prestação semanal em atraso): até 25 euros (+IVA).

Critérios de Acesso	A Raize difunde no seu *site* os requisitos de acesso para ser elegível para um empréstimo. Estes requisitos incluem: • Apresentar a sua situação no sistema bancário ou junto da Autoridade Tributária e Segurança Social regularizada e sem incumprimentos; • Ter atividade comercial em curso e sustentável; • Apresentar sede fiscal em Portugal. Adicionalmente, a equipa da Raize procede ainda a uma análise individual de cada empresa na altura do seu registo, sendo que apenas serão admitidas empresas que apresentem condições de conforto creditício para satisfazer o pagamento dos empréstimos que venham a contrair. Caso aconteçam falhas no pagamento dos empréstimos, a Raize acompanhará de perto a situação e em parceria com escritórios de recuperação de créditos, procurará recuperar o máximo de valor dos montantes em dívida pelas vias judiciais e extrajudiciais. Empresas que entrem em atraso / incumprimento estarão ainda sujeitas a custos adicionais, juros de mora e poderão perder o acesso à plataforma Raize para financiamentos futuros.
Como Participar	A submissão de projetos deve respeitar o conjunto de requisitos estabelecidos pela Raize e implicar a aceitação das regras de funcionamento da plataforma. Seguidamente destacam-se os aspetos fundamentais a ter em conta na submissão de projetos. O processo de obtenção de um empréstimo por parte do empreendedor tem 3 fases: • No canto superior direito do site, clicar no botão “Criar Conta” e de seguida preencher os dados da empresa ou pessoais. A criação da conta é gratuita e não tem quaisquer custos associados; • Proceder ao envio da documentação solicitada para análise (risco@raize.pt), com aprovação em 48 horas; • Obter o financiamento junto dos potenciais investidores, formalizar a operação e receber o financiamento.

4.6. Revolut

	REVOLUT (www.revolut.com)
	FINTECH Serviços Bancários
Descrição	A Revolut é uma das maiores alternativas digitais à banca tradicional, criada de modo a facilitar operações bancárias, bem como a reduzir os custos que os utilizadores têm com taxas bancárias. Fundada em 2015 por Nikolái Storonski e Vlad Yatsenko, a Revolut trata-se de uma *startup* britânica que ambiciona revolucionar o sistema bancário, tornando-o mais transparente, trazendo novos serviços ao utilizador e possibilitando a utilização de serviços bancários já existentes de uma maneira mais simples e prática. Um utilizador ao pertencer à Revolut é-lhe permitido criar uma conta bancária corrente, sediada no Lloyds Bank, conta essa que posteriormente é carregada com fundos monetários consoante a vontade do utilizador, com a qual pode fazer pagamentos de compras *online* e em países estrangeiros, pagamentos *peer-to-peer* e câmbios de cripto moedas. A maior vantagem desta alternativa digital passa por não cobrar comissões em operações de pagamento de compras, transferências nacionais ou internacionais e taxas de câmbio. Uma das principais inovações da Revolut é o cartão Revolut. Trata-se de um cartão que pode ser utilizado para efetuar compras a nível mundial em várias moedas e obter conversões monetárias automáticas com taxas de câmbio próximas da linha de base. A Revolut para empresas funciona como uma conta bancária digital, através da qual os gestores e titulares de empresas podem fazer transferências nacionais e internacionais, pagamentos, débitos diretos ou operações de câmbio, sem comissões bancárias ou pagando comissões mais baixas do que aquelas que são cobradas pelos bancos. Estando a Revolut sediada em Londres, poderiam existir complicações para os utilizadores dada a saída do Reino Unido da União Europeia. Para precaver tal situação, a Revolut criou uma entidade (Revolut *Payments* UAB) dentro do Espaço Económico Europeu.
Operações Como Financiamento Indireto	A Revolut para empresas pode ser utilizada para fazer as seguintes operações bancárias: • Transferências bancárias – Realizar transferências bancárias nacionais e internacionais, em 30 moedas diferentes (USD, EUR, GBP, PLN, CHF, DKK, NOK, RON, SGD, CAD, JPY, AUD, HKD, AED, BGN, CZK, HUF, ILS, MXN, NZD, QAR, SAR, SEK, THB, TRY, e ZAR.); • Pagamentos por débito direto – Efetuar pagamentos por débito direto; • Operações de câmbio – Efetuar operações de câmbio à taxa real de câmbio (taxa utilizada entre instituições bancárias), bem como com 5 cripto moedas (Bitcoin, Litecoin, Ethereum, Bitcoin Cash e XRP); • Pagamentos com cartão – Efetuar pagamentos com o cartão. Os pagamentos e compras feitos com o cartão Revolut não sofrem acréscimos com comissões; • Empréstimos comerciais – Obter um empréstimo por parte da Revolut, através de um cartão de crédito entre 1.000 e 25.000 euros, com um prazo máximo de pagamento de 12 meses; • Levantamentos de dinheiro – Realizar levantamentos de dinheiro em qualquer parte do mundo.

Taxas de Juro, Prazos de Reembolso e Custos

As operações bancárias referidas acima têm as suas taxas de juros, limites de financiamento e outros custos de serviço.

- Transferências bancárias – O custo de cada transferência bancária dependerá do plano, isto é, do valor da mensalidade. Se a quota de transferências (diferente para cada plano) for excedida é cobrada uma comissão de 0,20 euros por transferência nacional ou de 3 euros por cada transferência internacional;
- Pagamentos por débito direto – Estas operações não têm quaisquer custos. Existe, contudo, um limite de 5.000 libras (cerca de 5.500 euros) por operação de débito direto;
- Operações de câmbio – Se o valor autorizado pelo plano for excedido será aplicada uma taxa de 0,4% sobre a quantia sujeita a câmbio;
- Pagamentos com cartão – Os pagamentos e compras feitos com o cartão Revolut não sofrem acréscimos com comissões;
- Empréstimos comerciais – As taxas de juro variam entre 12,5% e 25% ao ano. Pode ser solicitado entre 1.000 a 25.000 libras (cerca de 1.100 a 27.400 euros), por um prazo até 12 meses, sem que sejam exigidas garantias;
- Levantamentos de dinheiro – É cobrada uma taxa de 2%. Os levantamentos estão limitados a 3.000 libras por dia (cerca de 3.300 euros);
- Sem depósitos, cheques ou pagamento de juros – Não são pagos juros sobre os fundos depositados nas contas.

A Revolut para empresas pode ser gratuita, mas o número de operações sem que sejam cobradas comissões é limitado. O plano gratuito inclui transferências entre contas Revolut ilimitadas, 2 utilizadores com acesso à conta de empresa e respetivos cartões, e 5 transferências nacionais gratuitas.

O pagamento de uma mensalidade aumenta o número de operações livres de comissões. As mensalidades são de 25, 100 ou 1.000 euros. No caso dos trabalhadores independentes, a mensalidade é de 7 euros.

O plano pode ser atualizado em qualquer momento.

Critérios de Acesso

A Revolut para empresas está disponível para as empresas registadas e com presença física no Espaço Económico Europeu (incluindo Portugal) e na Suíça. Destina-se a empresas com fins lucrativos, do setor privado (não inclui associações). Também pode ser utilizada por trabalhadores independentes ou *freelancers*.

A Revolut para empresas pode ser utilizada por empresas de quase todos os setores de atividade.

O cancelamento da conta Revolut para empresas não tem custos.

Como Participar

Para utilizar a Revolut para empresas é necessário realizar os seguintes passos:

- Descarregar a aplicação Revolut para o telemóvel;
- Introduzir o número de telemóvel na aplicação;
- Introduzir o código de 6 dígitos recebido através de mensagem;
- Preencher os dados pessoais (nome, data de nascimento e morada);
- Colocar o *email*;
- Validar a identidade, selecionando a nacionalidade e o tipo de documento de identificação;
- Tirar uma fotografia frente e verso do documento de identificação;
- Tirar uma *selfie* para confirmar se a identidade corresponde ao documento de identificação;
- Aguardar a validação.

CAPÍTULO 5

Conclusões, tendências e recomendações

5. Conclusões, tendências e recomendações

Neste capítulo são apresentadas as conclusões decorrentes da análise efetuada, as tendências futuras para os mecanismos de financiamento baseados na *web* e recomendações para a escolha dos mecanismos adequados.

5.1 Conclusões

O crédito bancário é a fonte mais comum de financiamento através da qual as empresas podem aumentar os seus recursos financeiros pela obtenção de capital alheio. A empresa que envereda por esta modalidade de financiamento apoia-se na concessão de crédito pelas instituições bancárias para colmatar as suas necessidades económicas e financeiras.

A Tabela 3 apresenta uma comparação entre os diferentes métodos de financiamento elencados.

Tabela 3. Comparação entre mecanismos financiamento: Instituições Bancárias, *Business Angels*, Capital de Risco e *Crowdfunding*.

	INSTITUIÇÕES BANCÁRIAS	*BUSINESS ANGELS*	CAPITAL DE RISCO	*CROWDFUNDING*
Requer participação no capital da empresa	Não	Tipicamente, sim	Sim	Apenas no *equity crowdfunding*
Exige garantias	Sim	Tipicamente, não	Tipicamente, não	Não
Acessível a PME e *startup*	Tipicamente, não	Sim	Sim	Sim
Requer investimento em *marketing*	Não	Tipicamente, não	Tipicamente, não	Sim
Elevada flexibilidade nas condições de acesso	Não	Tipicamente, sim	Tipicamente, sim	Sim
Elevados custos de financiamento	Sim	Não	Não	Não
Propensão ao risco	Não	Tipicamente, sim	Tipicamente, sim	Sim
Apoia na gestão da empresa	Não	Tipicamente, sim	Tipicamente, não	Tipicamente, não
Funciona como plataforma de lançamento de novos produtos/ serviços	Não	Não	Não	Sim
Pode disponibilizar elevados montantes para financiamento	Sim	Sim	Tipicamente, não	Sim
Possibilidade de financiamento via *web*	Não	Não	Não	Sim

Como referido, os empréstimos bancários são, de forma geral, pouco acessíveis a pequenas empresas e *startups*, por motivos que podem incluir elevados custos e ausência de garantias. Existem, atualmente, diferentes alternativas ao crédito bancário que podem ser consideradas como fontes de financiamento tradicionais para pequenas empresas e *startups*, quando comparadas com os mecanismos de financiamento *web*, nomeadamente *Business Angels* e Sociedades de Capital de Risco.

Por seu lado, o financiamento baseado na *web*, como referido, consiste maioritariamente em diferentes mecanismos de *crowdfunding*, que permitem o contacto direto com milhões de investidores, eliminando todos os intermediários bancários, diminuindo custos e aumentando a visibilidade das empresas.

Assim, verifica-se que o *crowdfunding* apresenta algumas caraterísticas diferenciadoras em relação aos meios de financiamento mais tradicionais, várias das quais resultam em vantagens para as empresas, nomeadamente:

- A estratégia de *marketing* das empresas é exponenciada pela visibilidade conseguida através das campanhas de *crowdfunding* em plataformas *web* acessíveis globalmente com centenas de milhares de utilizadores diários, que não só poderão vir a ser potenciais investidores, como futuros clientes;
- O *crowdfunding* oferece a oportunidade de gerar elevados lucros com menores riscos envolvidos. De facto, existe a possibilidade de realizar campanhas com objetivos de angariação pré-definidos, funcionando também como um teste ao mercado pela resposta dada aos produtos ou serviços apresentados;
- O *crowdfunding* permite a validação e melhoria dos produtos desenvolvidos pelas empresas durante a realização das campanhas. É comum que investidores e potenciais consumidores ofereçam *inputs* relevantes, permitindo às empresas validar os seus produtos perante o mercado;
- O *crowdfunding*, em particular os casos de financiamento colaborativo baseado num sistema de recompensa ou num sistema de empréstimo reembolsável, permite aos empresários um controlo total e autónomo da sua empresa.

Observadas as novas tendências de financiamento baseadas na *web*, pode concluir-se que existe uma diversidade crescente de mecanismos, que permitem a adoção de estratégias específicas para as *startup* e PME terem acesso a formas diversificadas de acesso a financiamento. Esta possibilidade beneficia o tecido empresarial por permitir melhores condições de acesso a financiamento, em comparação com os meios tradicionais, através de procedimentos mais convenientes.

Conclui-se também que se trata de um mercado aberto a nível internacional e que a atividade associada aos mecanismos baseados na *web* não está harmonizada nem na União Europeia nem globalmente. A reserva de soberania daí recorrente permite a cada estado regulá-la de acordo com as especificidades do seu mercado. No entanto, a legislação existente é ainda omissa nas normas de aplicação territorial e os contextos de supervisão e aplicação são ainda difíceis, pelo que se espera que a legislação e regulamentação associadas sejam revistas, trazendo mais credibilidade e confiança na adoção destes mecanismos, nomeadamente ao nível da atração de investidores.

5.2. Tendências futuras

Analisado o contexto dos novos mecanismos de financiamento baseados na *web* (FSB, 2019), observa-se que esta é uma tendência recente e que apresenta um acentuado crescimento. Este crescimento e difusão poderão ser consubstanciados com o surgimento de novas empresas prestadoras de serviços e plataformas.

Relativamente às alternativas de poupança associadas aos custos atribuídos a operações tipicamente bancárias e operadas pelas *fintech*, prevê-se um aumento das sinergias entre estas e a banca, que permita alcançar benefícios mútuos. A banca poderá beneficiar com a implementação de novos serviços pelas *fintech*, que permitem uma operacionalização mais eficiente. Por outro lado, as *fintech* poderão impulsionar os seus planos de penetração no mercado, por acesso a novos clientes e ganhos de credibilidade.

No que respeita aos mecanismos de *crowdfunding* (Catarino, 2017) e plataformas associadas, prevê-se que haja uma ainda maior diversificação de atores, cada vez mais especializados a nível operacional, setorial e territorial. Após esta diversificação, prevê-se que haja uma tendência contrária e que apenas algumas dessas plataformas se estabeleçam efetivamente no mercado, como atores relevantes. Esta seleção de atores decorrerá não só da adesão de *stakeholders* e projetos que consigam cativar, mas também da adaptação às expectáveis adaptações legislativas a nível global.

Este expectável crescimento irá implicar, também, uma crescente profissionalização e especificação, pelo que será necessária uma maior atenção e uma utilização cada vez mais estratégica das oportunidades disponibilizadas. Associado a este ponto, advém a necessidade premente de educação mais completa dos participantes, pois continuará a tendência de abertura e acessibilidade global.

5.3. Recomendações e linhas de orientação

Tendo em conta os diferentes mecanismos existentes para financiamento *web,* são determinantes uma avaliação e um planeamento das necessidades de financiamento e condições inerentes, antes da escolha do mecanismo e lançamento de uma campanha de angariação. No entanto, transversalmente aos vários modelos de financiamento colaborativo, as vantagens não se resumem à possibilidade de financiamento, pois as empresas podem beneficiar da aposta necessária no aumento da notoriedade dos projetos em campanha, recorrendo para isso a investimentos em iniciativas de *marketing*, que irão por seu lado potenciar a proposta de valor e adequar a mensagem aos *stakeholders*.

Caso a empresa necessite de financiamento para o desenvolvimento e produção de novos produtos, o *reward crowdfunding* poderá ser a melhor opção. É especialmente adequado a projetos recentes e ao desenvolver uma campanha deste género, a empresa poderá utilizar como "recompensa" os produtos que pretende vender. Atendendo às variantes intrínsecas deste modelo, esta abordagem permite não só funcionar como campanha de pré-venda, como realizar provas de conceito e testes de mercado. Permite assim angariar o financiamento necessário para o desenvolvimento dos novos projetos, comprometendo apenas o seu desenvolvimento ao sucesso da iniciativa. Naturalmente, será necessário aos investidores esperar que os produtos sejam desenvolvidos e produzidos, sendo habitualmente definido um prazo de entrega pela empresa.

Caso a empresa necessite de financiamento pontual para reforço de tesouraria em determinado momento, ou desenvolvimento de projetos bem delimitados em empresas com capacidade para estruturar um plano de reembolso, o *loan crowdfunding* é aquele que pode ser considerado mais adequado. Esta modalidade de financiamento apresenta semelhanças com os empréstimos bancários, com a vantagem de ser mais acessível a pequenas empresas e *startups,* ter prazos de decisão mais curtos e de apresentar menores custos para as empresas financiadas.

Em ambos os casos anteriores, os mecanismos apresentados permitem às empresas ou empreendedores a manutenção de todo o capital da empresa ou futura empresa. No caso de empresas estabelecidas, mas recentes, com projetos inovadores e com capital pouco disperso, que não pretendam contrair uma dívida para o desenvolvimento de determinado projeto, o *equity crowdfunding* será o modelo ideal a utilizar. Este modelo permite o financiamento através de pequenos investidores, cedendo parte do capital da empresa. Neste caso, o esforço com as iniciativas de marketing é crucial, pois os investidores não terão qualquer retorno, senão o relacionado com o sucesso da empresa, na medida do seu capital adquirido.

Complementarmente, o recurso aos serviços de *fintechs* pode ser uma medida de interesse e transversal a nível setorial. A utilização destes recursos gera poupanças, que de forma indireta podem resultar em maior capacidade financeira para investimentos em novos produtos ou serviços.

Adicionalmente, é necessário atender às especificidades sectoriais de cada plataforma e basear a escolha naquela que reúna um conjunto mais representativo dos *stakeholders* desejados para o sucesso da campanha de angariação.

Ao analisar a possibilidade e a viabilidade da criação de uma campanha de angariação, é importante uma atenta contabilização de custos pois podem exceder as previsões por omissão de necessidades. A par do retorno aos investidores, através de produtos, serviços, juros ou dividendos, e das comissões devidas à plataforma, há que prever e contabilizar o custo dos serviços que possam ser requeridos e estar relacionados, nomeadamente: seguros, apoios jurídico, contabilístico e tributário, *marketing* e publicidade, ou contratos de depósito para o recebimento dos valores angariados.

Por fim, é importante notar que a par do benefício que é a notoriedade ganha pelos projetos e/ou empresas, existe o risco de exposição da empresa e/ou projeto à concorrência. Assim, é recomendável ter em atenção a informação divulgada, pois caso seja sensível e necessite de estar salvaguardada no âmbito de iniciativas de proteção de propriedade industrial (seja através do segredo industrial, seja pela intenção de submissão de pedidos de patente), terão que ser tomadas medidas adequadas e adaptadas às condições específicas.

CAPÍTULO 6

Referências

6. Referências

APBA. (2019). *Associação Portuguesa de Business Angels*. Obtido de http://www.apba.pt

APCRI. (2019). *Associação Portuguesa de Capital de Risco*. Obtido de http://www.apcri.pt

Catarino, L. G. (Março de 2017). Crowdfunding e Crowdinvestment: O Regresso ao Futuro? *Publicações CEDIPRE Online-32*.

CMVM. (2016). *Regulamento da CMVM nª1/2016 - Financiamento Colaborativo de Capital ou por Empréstimo.* Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

FNABA. (2019). *Federação Nacional de Business Angels*. Obtido de http://www.fnaba.com

FSB. (2019). *Decentralized Financial Technologies - Report on Financial stability, regulatory and governance implications.* FSB - Financial Stability Board.

Governo de Portugal. (2015a). *Lei nº102/2015, de 24 de Agosto - Regime Jurídico do Financiamento Colaborativo.* Diário da República.

Governo de Portugal. (2015b). *Lei nº. 18/2015 de 4 de Março - Regime Jurídico do Capital de Risco, do Empreendedorismo Social e do Investimento Especializado*. Diário da República.

Governo de Portugal. (2018). *Lei nº 3/2018, de 9 de Fevereiro - Alterações ao Regime Jurídico do Financiamento Colaborativo.* Diário da República.

Guimarães Sá, I. d. (2004). Devoção, caridade e construção do Estado ao tempo de D. Manuel I: O exemplo das misericórdias. *III Congresso Histórico de Guimarães - D. Manuel e a sua época, 2001.* Câmara Municipal de Guimarães.

OCDE. (2015). *New Approaches to SME and Entrepreneurship Financing: Broadening the Range of Instruments.* Paris: OECD Publishing.

OCDE. (2017). *Financing SMEs and Entrepreneurs 2017: An OECD Scoreboard.* Paris: OECD Publishing.

OCDE. (2018a). *Enhancing SME access to diversified financing instruments, Discussion Paper, 2018 SME Ministerial Conference*. Mexico.

OCDE. (2018b). *Financial Markets, Insurance and Private Pensions: Digitalization and Finance.*

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL

RIBATEJO INOVFIN

Cofinanciado por:

COMPETE 2020

PORTUGAL 2020

UNIÃO EUROPEIA
Fundo Europeu
de Desenvolvimento Regional