



Instituto Politécnico de Portalegre
Escola Superior de Tecnologia e Gestão

Crowdfunding: Plataformas de Financiamento Colaborativo – Caracterização dos Investidores em Portugal

Projeto final

Mestrado em Gestão de Pequenas e Médias Empresas

Mestrando: Artur Brito

Orientador: Prof. Doutor João Romacho

Julho de 2020

AGRADECIMENTOS

A todos os meus familiares que me apoiaram e estiveram presentes neste percurso académico.

Aos meus sócios Nuno Lobo e Catarina Mesquita pelo apoio.

Ao meu ex-colega e gerente Joaquim Correia, por todo o conhecimento partilhado ao longo dos anos.

Aos meus colegas de Mestrado pelo apoio e partilha de conhecimentos, e em especial ao João Cardoso.

A todos os professores do Mestrado de Gestão de PME da Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Portalegre das diversas cadeiras curriculares do respetivo curso.

Ao Professor João Romacho, por ter aceite ser orientador, pela partilha de conhecimentos, ajuda e disponibilidade na elaboração do presente trabalho.

RESUMO

O presente estudo tem como objetivo principal identificar e caracterizar o perfil do investidor das plataformas de *Crowdfunding* em Portugal. Além deste objetivo, este trabalho procura também caracterizar as empresas financiadas por estas plataformas na data do presente estudo, e comparar as mesmas com as do estudo de Moura (2017), sendo estes os objetivos secundários.

De forma a concretizar o primeiro objetivo, optou-se por solicitar a um grupo do *Facebook* onde os investidores se reúnem, o preenchimento de um inquérito. Podemos referir que a maioria destes investidores mostram tendência para se situarem na faixa etária entre os trinta e cinco e os quarenta anos, do sexo masculino, casados, residentes nos grandes distritos populacionais nacionais, com conhecimentos em informática, língua inglesa e possuidores de um curso superior, considerando-se investidores de médio risco, e procurando rentabilidades superiores para os seus investimentos.

Em relação aos objetivos secundários, verifica-se que a maioria das empresas fazem pedidos pontuais na ordem dos quinze mil euros, sendo que o prazo de reembolso é, na maioria, de trinta e seis meses, o reforço de tesouraria é a sua finalidade, e localizam-se, sobretudo, nos distritos de Lisboa, Porto e Setúbal.

Verifica-se que nestas plataformas têm vindo a crescer exponencialmente o número de investidores e de empresas, e que a maioria destas são enquadradas no *rating B-*, com taxas de juros na ordem dos sete por cento.

Palavras-Chaves: *Crowdfunding*, PME'S, Financiamento Colaborativo

ABSTRACT

The present study has as main objective to identify and characterize the investor profile of Crowdlending platforms in Portugal. In addition to this objective, this work also seeks to characterize the companies financed by these platforms on the date of the present study, and to compare them with those of the study by Moura (2017), these being the secondary objectives.

In order to achieve the first objective, it was decided to ask a Facebook group where investors meet to complete a survey. We can say that the majority of these investors show a tendency to be in the age group between thirty-five and forty years old, male, married, residing in the large national population districts, with knowledge in computers, English and who have a course higher, considering medium risk investors, and looking for higher returns on their investments.

Regarding secondary objectives, it appears that most companies place occasional orders in the order of fifteen thousand euros, with the repayment term being, in the majority, thirty-six months, the reinforcement of treasury is its purpose, and are mainly located in the districts of Lisbon, Porto and Setúbal.

It appears that on these platforms the number of investors and companies has been growing exponentially, and that most of these are classified in the B-rating, with interest rates in the order of seven percent.

Keywords: Crowdlending, PME'S, Collaborative Funding

ÍNDICE GERAL

AGRADECIMENTOS	II
RESUMO.....	III
<i>ABSTRACT</i>	IV
ÍNDICE GERAL.....	V
LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS	VIII
ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	IX
ÍNDICE DE TABELAS	XI
ÍNDICE DE ANEXOS.....	XII
CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO	1
1.1 – Enquadramento do Tema	1
1.2 – Objetivos de Investigação	3
1.3 – Estrutura do Projeto	3
CAPÍTULO II – FINANCIAMENTO EMPRESARIAL, CROWDFUNDING, CROWDLENDING E PERFIL DO INVESTIDOR	4
2.1 – Crise Financeira Internacional de 2008	4
2.2 – Crise Financeira de 2008 a 2014 em Portugal	6
2.3 – Portugal – Atualidade Financeira 2019	7
2.4- Caraterização do Tecido Empresarial em Portugal 2017.....	10
2.5 – Fontes de Financiamento a PMEs em Portugal	14
2.6 – <i>Crowdfunding</i>	18
2.6.1 – Conceito e Definição de <i>Crowdfunding</i>	18
2.6.2 – Origem do <i>Crowdfunding</i>	19
2.6.3 – Participantes no Processo de <i>Crowdfunding</i>	20
2.6.4 – Tipos de <i>Crowdfunding</i>	21

2.6.5 – Regime Jurídico do <i>Crowdfunding</i> em Portugal	23
2.6.6 – Vantagens e Desvantagens do <i>Crowdfunding</i>	23
2.6.7 – Comportamento das Gerações perante o <i>Crowdfunding</i>	25
2.7 – <i>Crowdlending</i>	26
2.7.1 – Conceito e Definição de <i>Crowdlending</i>	26
2.7.2 – Plataformas de <i>Crowdlending</i> em Portugal	28
2.8 – Perfil do Investidor em Portugal	28
CAPÍTULO III – METODOLOGIA	31
3.1 – Introdução	31
3.2 – População e Amostra	32
3.3 – Questionário	34
CAPÍTULO IV – APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	36
4.1 – Plataforma de <i>Crowdlending</i> em Portugal - Raize	36
4.1.1 – Caraterização e Processo de Financiamento	36
4.1.2 – Investidores	42
4.1.3 – Informações sobre a Sociedade	44
4.1.4 – Cronologia	45
4.1.5 – Estrutura Organizativa	46
4.1.6 – Órgãos de Administração	48
4.1.7 – Regulação	48
4.1.8 – Política de Branqueamento de Capitais	48
4.1.9 – Principais Indicadores	49
4.2 – Análise dos Investidores de <i>Crowdlending</i> em Portugal	50
4.2.1 – Análise do Questionário aos Investidores de <i>Crowdlending</i> em Portugal	50
4.3 – Análise dos Dados das Empresas com empréstimos a decorrer	

na plataforma “Raize” (Novembro 2019)	66
4.4 – Comparação dos Dados das Empresas com Empréstimos a decorrer (Novembro 2019) com as Empresas do Estudo de Moura (2017)	72
CAPÍTULO V – CONCLUSÕES	75
5.1 – Conclusões Globais	75
5.2 – Limitações do Estudo.....	77
5.3 – Sugestões para Futuros Trabalhos	78
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	80
ANEXOS.....	83

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BP – Banco de Portugal

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

ENI – Empresário em Nome Individual

ESTG–IPP – Escola Superior de Tecnologia e Gestão do Instituto Politécnico de Portalegre

FINTECH – Financeiro e Tecnológico

INE – Instituto Nacional de Estatística

IRS – Imposto Sobre o Rendimento Singular

PME – Pequena Média Empresa

TAEG – Taxa Anual Efetiva Global

TANB – Taxa Anual Nominal Bruta

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1- Estruturação das Empresas por Classe de Dimensão (2017).....	10
Gráfico 2- Volumes de Negócios por Classe de Dimensão (2017)	11
Gráfico 3- Setores de Atividade Empresariais Portugal (2017)	12
Gráfico 4- Empresas por Região Portugal (2017)	13
Gráfico 5- Volume de Negócios por Região Portugal (2017)	13
Gráfico 6- Questão 1 – Investe em Plataformas de <i>Crowdlending</i> ?	50
Gráfico 7- Questão 2 – Investe em que tipo Plataformas de <i>Crowdlending</i> ?	52
Gráfico 8- Questão 3 – Há quanto tempo utiliza as plataformas de <i>Crowdlending</i> ?	53
Gráfico 9- Questão 4 – Porque recorre a este tipo de investimento?... ..	54
Gráfico 10- Questão 5 – Investe em outro tipo de Aplicações Financeiras?	55
Gráfico 11- Questão 6 – Quais as aplicações onde costuma investir? ..	56
Gráfico 12- Questão 7 – Como se caracteriza como investidor?	57
Gráfico 13- Questão 8 – Qual a percentagem investida nestas plataformas na globalidade dos seus investimentos?	58
Gráfico 14- Questão 9 – Já perdeu algum valor investido nas plataformas (Crédito Incobrável)?	59
Gráfico 15- Questão 10 – Quantos empréstimos já teve considerados incobráveis?	60
Gráfico 16- Questão 11 – Qual a percentagem do incobrável em relação ao total investido?	61

Gráfico 17- Questão 12 – Informação Pessoal: Género	61
Gráfico 18- Questão 13 – Informação Pessoal: Faixa Etária	62
Gráfico 19- Questão 14 – Informação Pessoal: Estado Civil	63
Gráfico 20- Questão 15 – Distrito ou Arquipélago de Residência	63
Gráfico 21- Questão 16 – Habilitações Literárias	64
Gráfico 22- Questão 17 – Grupo Operacional	65
Gráfico 23- Questão 18 – Rendimento Anual do Agregado Familiar	65
Gráfico 24- Grau de Risco	67
Gráfico 25- Razão do Pedido	67
Gráfico 26- Montante do Pedido	68
Gráfico 27- Prazo dos Empréstimos	69
Gráfico 28- Distrito de Localização da Empresa	70
Gráfico 29- Setor de Atividade	71
Gráfico 30- Taxa de Juros	71

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 – Quadro de Relação entre Banda de Risco e Prazo de Empréstimo.....	41
Tabela 2 – Quadro de Cálculo de Prestação Mensal.....	41
Tabela 3 – Evolução do Número de Investidores Raize	42
Tabela 4 – Organograma - Plataforma Raize	47
Tabela 5 – Órgãos de Administração - Plataforma Raize	48
Tabela 6 – Principais Indicadores - Plataforma Raize	49
Tabela 7 – Tabela de comparação (Moura 2017) VS Presente Estudo..	72

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1 - Lei nº 102 /2015.....	84
Anexo 2 - Inquérito sobre a utilização das Plataformas de <i>Crowdlending</i>	92
Anexo 3 - Utilização da Internet por Faixa Etária	98
Anexo 4 - Comparação do Número de Residentes em Portugal (2001 e 2019)	99
Anexo 5 – Empresas em Portugal Por Distrito (2019).....	100
Anexo 6 – Setores que mais criaram postos de Trabalho (2018).....	101
Anexo 7 - Evolução do Número de Empresas em Portugal (2001 - 2018).....	102

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO

1.1– Enquadramento do Tema

Em Portugal a maioria das empresas são classificadas na categoria de micro, pequena e média empresa que se denominam por PME(s). Estas empresas estão presentes em todos os setores de atividade económica.

Em relação ao financiamento a maioria destas empresas recorre ao financiamento bancário como definido por Tavares et al. (2015). Em relação a este tipo de financiamento, os bancos por vezes dificultam a concessão de empréstimos a PME(s) já existentes assim como a novas empresas que surgem no mercado, uma vez que estas últimas não possuem histórico de atividade, e por vezes não conseguem demonstrar a viabilidade do financiamento solicitado.

Assim, os empréstimos concedidos às PME(s) por partes das entidades bancárias representam para estas um maior risco, originando uma maior taxa de juro a cobrar, assim como um aumento de garantias a entregar conforme refere Bonfim e Dai (2012).

O crescente acesso à Internet na realização das mais diversas operações veio revolucionar a forma como os clientes interagem com a Banca, sendo que as gerações mais novas vêm preferir a Banca Digital em detrimento da Banca Tradicional. É neste contexto que surgem as *FinTech* (que é um termo da junção de financeiro com tecnologia), sendo o seu principal objetivo a colocação de serviços financeiros através de processos tecnológicos.

Integrado nas *FinTech* surge um novo modelo de concessão de crédito: o denominado *Crowdfunding* ou financiamento colaborativo, sendo este último

o conceito escolhido na legislação Portuguesa. (Geraldés, Silva, Cardoso, 2017).

Podemos referir que o *Crowdlending* é um empréstimo realizado entre particulares e ou empresas sem intervenção de uma entidade bancária no que diz respeito ao empréstimo, e surge para dar resposta às necessidades das empresas ao nível de pedidos de financiamento para os seus projetos.

Cada vez mais o *Crowdlending* é uma tendência que está em crescimento a nível mundial, e que será uma nova opção no que diz respeito a um possível financiamento das empresas.

Esta forma de financiamento teve origem no ano de 2005 através de uma plataforma inglesa denominada por Zopa¹. Estas plataformas digitais vieram intensificar os impactos sociais e económicos da economia digital (McKinsey, 2016).

É vital para o funcionamento das plataformas o equilíbrio entre as duas partes que compõem a balança transacional: por um lado, temos as empresas que solicitam o financiamento para os seus projetos e por outro lado temos os investidores que irão investir nesses mesmos projetos. Torna-se assim bastante importante caracterizar quem são os investidores que financiam as plataformas, percebendo quais as suas motivações e expectativas para concederem esses empréstimos. Esse conhecimento do perfil do investidor poderá também ser bastante útil em ofertas de novos produtos financeiros a serem disponibilizados pelas plataformas e que vão ao encontro das expectativas destes investidores.

Por outro lado, existe também a necessidade de caracterizar as empresas que solicitam estes empréstimos às plataformas, entendendo os motivos que as levaram a optar por esta forma de financiamento, assim como a finalidade do pedido.

¹ Zopa – Primeira plataforma de *Crowdlending* fundada no ano de 2004 no Reino Unido

1.2– Objetivos de Investigação

O objetivo principal do presente projeto é caracterizar o perfil dos investidores nas plataformas portuguesas de *Crowdlending*. À data de realização do estudo a única plataforma a operar em Portugal é a Raize.

Em relação aos objetivos secundários, os mesmos foram definidos da seguinte forma: caracterizar o perfil das empresas existentes na plataforma Raize à data deste estudo, e após este objetivo cumprido comparar com as características das empresas caracterizadas no estudo de Moura (2017).

Este estudo permite contribuir com uma visão mais abrangente do perfil dos investidores das plataformas de *Crowdlending*, assim como sobre as características das empresas financiadas, traduzindo-se numa visão global sobre o funcionamento da plataforma.

1.3– Estrutura do Projeto

Este projeto é constituído por cinco capítulos. Sobre o primeiro capítulo que é a introdução, está referenciado o enquadramento do tema, os objetivos da investigação e a estrutura do projeto.

O segundo capítulo diz respeito à revisão da literatura sobre os temas, conceitos e estudos já realizados e inerentes a este projeto.

O terceiro capítulo apresenta a metodologia utilizada, assim como os procedimentos utilizados na elaboração do projeto.

O quarto capítulo é referente à apresentação e estrutura da plataforma de *Crowdlending* e análise dos resultados obtidos.

O quinto capítulo apresenta as conclusões globais do estudo, as limitações e as recomendações para estudos futuros.

CAPÍTULO II – CRISE FINANCEIRA DE 2008, FINANCIAMENTO EMPRESARIAL, CROWDFUNDING, CROWDLENDING E PERFIL DO INVESTIDOR

2.1 – Crise Financeira Internacional de 2008

A crise financeira global desencadeada nos Estados Unidos no ano de 2007 causou bastantes danos na estabilidade das empresas americanas e diminuição dos níveis de confiança dos investidores. (Dieckmann & Plank, 2011). Estes problemas culminaram na falência de duas instituições financeiras de crédito: (Bear Stearns e Lehman Brothers) que contagiaram a economia mundial e instalaram a insegurança nos mercados financeiros.

Oreiro (2011), refere que esta crise financeira teve início nos EUA após o colapso da bolha especulativa no mercado imobiliário, disseminou-se a nível global em poucos meses, após uma gigantesca expansão de empréstimos de alto risco. O mesmo autor revela que o ponto de partida desta crise foi a falência do banco de investimento Lehman Brothers no dia 15 de setembro de 2008, após o *Federal Reserve* (FED - Banco Central Americano) rejeitar o auxílio financeiro à instituição. Esta decisão do FED teve um impacto enorme sobre o estado de confiança dos mercados financeiros, demonstrando que a autoridade monetária norte-americana não iria socorrer todas as instituições financeiras afetadas pela explosão da bolha especulativa no mercado imobiliário. O autor acrescenta que foi um erro esta decisão da autoridade monetária norte americana de não ter salvo o Banco de Investimento *Lehman Brother*, sendo que, bancos de grandes dimensões não podem ir à falência, devido ao risco de crise sistémico ser enorme, e foi a partir desta decisão que o quadro financeiro mundial entrou em deterioração.

Como consequência destes acontecimentos, existiu uma diminuição do nível de confiança dos investidores, os depósitos e títulos bancários ficaram mais difíceis de obter, os bancos deixaram de se conseguir financiar e tiveram que vender os seus ativos a preços muito baixos, para além disto foi necessário reduzir a concessão de crédito.

De uma forma geral o financiamento bancário tornou-se mais difícil de obter, sendo que os agregados familiares foram os mais sacrificados, uma vez que sofreram grandes cortes salariais, existiu uma diminuição no seu património e no valor dos seus ativos sendo as ações e imobiliário aqueles que mais perderam.

Os países europeus reagiram ao risco sistémico acrescido e respetivas consequências macroeconómicas implementando medidas de apoio à economia que aumentaram a despesa pública. (Fontana & Scheicher, 2010).

Decorrente da crise económico-financeira que se abateu nos países ocidentais e que culminou numa das maiores e mais graves crises financeiras (2008 – 2011) foram criados obstáculos e dificuldades no que concerne à obtenção de financiamento por parte das pequenas e médias empresas. Estas dificuldades resultam de restrições acrescidas à concessão de crédito bancário às PME, mas também “advêm em parte das suas fragilidades financeiras e da opacidade da informação que transmitem aos financiadores” (Matias, 2009; pp21-31).

O contágio da crise às dívidas soberanas, verificado na Europa, veio agravar ainda mais o acesso ao financiamento por parte das Empresas, que é um dos fatores determinantes para assegurar a competitividade das mesmas no mercado.

A crise financeira (2008-2011) veio trazer uma nova percepção do risco de incumprimento quer nas empresas e instituições, assim como na globalidade dos países, que originou uma falta de confiança em todos os mercados financeiros (Dias e Abreu 2012).

2.2– Crise Financeira de 2008 a 2014 em Portugal

No sentido de se compreender a atual situação financeira portuguesa, torna-se necessário ter em atenção os seguintes aspetos marcantes que ficarão registados na nossa história: A crise do *subprime*² de 2008, a crise da dívida soberana de 2009 e o pedido financeiro com vinda da *Troika*³ em maio de 2011.

A dívida pública portuguesa até 2007 estava alinhada com a dívida pública dos outros países europeus, inclusive com as dos países mais ricos.

O problema de Portugal era essencialmente um problema de dívida externa que assumia valores gigantescos. Esta dívida era sobretudo privada, estando a maior parte centrada nos bancos. Geograficamente era uma dívida contraída pelos países do sul da Europa com o aval e incentivo dos países do Norte e centro europeus.

A instabilidade política, orçamental e económica vivida em março de 2011 em Portugal, originou um significativo aumento da incerteza dos investidores em relação à percepção do risco no que se referiu às finanças públicas e à dívida externa. Assim, as agências internacionais de notação financeira baixaram o *rating* de Portugal, conduzindo o país a um pedido financeiro e à realização de um programa de ajustamento da Economia Portuguesa (PAEF). Este programa

² Subprime – Crédito em risco concedido a tomador que não oferece garantias para taxas de Juro mais vantajosas.

³ TROIKA – Grupo de Decisão formado pelo Banco Central Europeu, Fundo Monetário Internacional e Comissão Europeia.

de ajustamento decorreu em maio de 2011, onde foram assinados dois memorandos de entendimento pelas autoridades portuguesas, um do Fundo Monetário Internacional (FMI) e outro com o Banco Central Europeu (BCE) e a Comissão Europeia (CE), os constituintes da *Troika*. De referir que foi aprovado pela *Troika* um montante de ajuda financeira a Portugal no valor de 78 mil milhões de euros, e que seriam efetuadas transferências por tranches, encontrando-se o programa sujeito a uma avaliação positiva das condicionalidades impostas. A finalidade deste programa de ajuda centrou-se essencialmente na correção de desequilíbrios nas finanças públicas e nas contas externas através da estabilidade financeira, tendo como objetivo tornar as contas sustentáveis, melhorar a consolidação orçamental e reduzir a despesa pública, permitindo a alavancagem e a implementação das reformas necessárias para o crescimento da economia. Portugal com a ajuda obtida reduziu o seu endividamento e as necessidades de financiamento foram menores, o que aumentou a confiança dos investidores internacionais. (Banco de Portugal, 2014)

2.3– Portugal - Atualidade Financeira 2019

A economia portuguesa e o sistema bancário português continuaram, em 2019, a consolidar os progressos que têm vindo a ser observados nos últimos anos.

Conforme o relatório de estabilidade financeira do Banco de Portugal (dezembro de 2019) o desemprego continuou a diminuir e a confiança dos consumidores manteve-se num patamar elevado, tendo retomado no segundo trimestre deste ano um perfil ascendente. Os níveis de endividamento das empresas não financeiras e particulares, sobretudo das administrações públicas mantiveram-se elevados, tanto em termos históricos como no quadro

da área do euro, apesar da redução observada nos últimos anos. No primeiro semestre de 2019, a economia portuguesa cresceu 2% em termos homólogos, o que compara com um crescimento de 2,4% para o conjunto do ano de 2018, mantendo a tendência de abrandamento observada desde meados de 2017. A evolução da atividade económica em Portugal na primeira metade de 2019 refletiu o abrandamento das exportações e do consumo privado e público e o maior dinamismo do investimento empresarial.

O crescimento das importações foi superior ao das exportações. As exportações registaram um crescimento em termos reais inferior ao observado em anos anteriores, apesar de o desempenho ter sido melhor do que o observado na segunda metade de 2018. As exportações portuguesas voltaram a ganhar quota de mercado, após a redução registada no final de 2018, ganho esse muito associado à evolução particularmente positiva das exportações de automóveis e do turismo.

O abrandamento mais acentuado da atividade económica mundial face ao esperado no início do ano, a tensão comercial entre os EUA e China, a incerteza em relação ao processo de saída do Reino Unido da União Europeia (*Brexit*) e a intensificação da tensão geopolítica no Golfo Pérsico motivaram períodos de volatilidade em determinados segmentos de mercado e geografias. Estas perturbações foram, contudo, mitigadas por um lado, pela posterior atenuação de alguns destes fatores e, por outro lado, pela expectativa e concretização de uma orientação da política monetária mais acomodatória do que a inicialmente prevista nos primeiros meses do ano.

Relativamente ao setor bancário e no primeiro semestre de 2019, as aplicações dos particulares em ativos reais imobiliários e em depósitos bancários aumentaram, em contraste com o desinvestimento noutros ativos financeiros. No terceiro trimestre de 2019, os novos créditos à habitação e, em

especial, ao consumo inverteram as trajetórias de abrandamento observadas desde meados de 2018. No crédito à habitação, os montantes de novas operações em contratos celebrados com prazos de fixação inicial inferior a um ano aumentaram, revertendo, em parte, a redução que se observou entre 2016 e 2018. O aumento dos novos créditos ao consumo concedidos a particulares tem lugar num contexto de elevada confiança dos consumidores.

As sociedades não financeiras continuaram a registar uma maior acumulação de liquidez, em particular nas empresas mais endividadas, e um reforço dos capitais próprios na estrutura de financiamento, com as empresas menos endividadas a serem as que mais contribuem para o investimento. Num contexto de remunerações baixas dos depósitos bancários, os particulares continuaram a revelar preferência por depósitos com elevada liquidez (sem restrição ou penalização na sua mobilização). Acresce que o desinvestimento líquido em ativos financeiros que não depósitos tem ocorrido num contexto de aquisição de ativos reais, em particular, no investimento em ativos reais imobiliários. A persistência da valorização dos ativos imobiliários e o aumento da rendibilidade de exploração desses ativos tem contribuído para a subida do património imobiliário dos particulares. De facto, estima-se que o património não financeiro dos particulares em habitação tenha aumentado 6,5% em termos reais entre 2016 e 2018.

No terceiro trimestre de 2019, os novos créditos ao consumo aumentaram 11,6% face ao trimestre homólogo do ano anterior, crescimento que esteve principalmente associado a um aumento do crédito. A variação positiva do crédito ao consumo neste trimestre interrompeu o abrandamento observado desde meados de 2018. Também neste trimestre se registaram aumentos do crédito automóvel e dos outros créditos ao consumo embora de forma muito mais limitada.

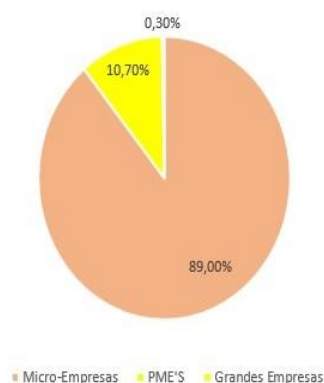
Os custos associados aos novos fluxos de crédito automóvel e crédito pessoal aumentaram nos três primeiros trimestres de 2019, para todas as classes de prazo de maturidade. No terceiro trimestre de 2019, a TAEG média do crédito automóvel foi de 8,5% e no crédito pessoal de 10,4%.

2.4– Caracterização do Tecido Empresarial em Portugal 2017

Segundo dados do Banco de Portugal (BP)⁴ em 2017 existiam cerca de 430 mil empresas não financeiras em atividade com sede em Portugal. As microempresas representavam 89% do total das empresas e 16% do volume de negócios agregado.

As grandes empresas que englobavam 0,3% das empresas no total, geraram 42% do volume de negócios, uma parcela semelhante à gerada pelas PME'S⁵ que correspondiam a 11% das empresas.

Gráfico 1 – Estruturação das Empresas por Classes de Dimensão 2017



Fonte: Estudos da Central de Balanços nº 34 Banco de Portugal (2017). Novembro 2018

⁴ Estudos da Central de Balanços nº 34. Análise sectorial das Sociedades não financeiras em Portugal (2017). Novembro 2018.

⁵ Designa-se por PME uma empresa cujo total de trabalhadores não ultrapasse os duzentos e cinquenta, assim como em simultâneo o volume de negócios não exceda os 50 milhões.

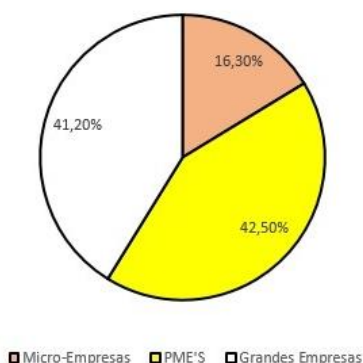
Podemos referir que o tecido empresarial português com dados de 2017 estava centrado nas Microempresas e nas PME'S, representado estas classes 89% e 10,70% respetivamente das empresas em Portugal. Estas Microempresas são maioritariamente empresas de cariz familiar com cerca de 3 a 5 colaboradores.

Comparativamente com os anos de 2012 a 2016⁶, as Microempresas representavam 88% das empresas em Portugal.

As PME'S entre 2012 e 2016 representavam 11% das empresas em Portugal.

Já as Grandes Empresas entre 2012 e 2016 representavam 0,2% das empresas em Portugal.

Gráfico 2 – Volume de Negócios das Empresas por Classe de Dimensão 2017



Fonte: Estudos da Central de Balanços nº 34 Banco de Portugal. Análise sectorial das Sociedades não financeiras em Portugal (2017). Novembro 2018

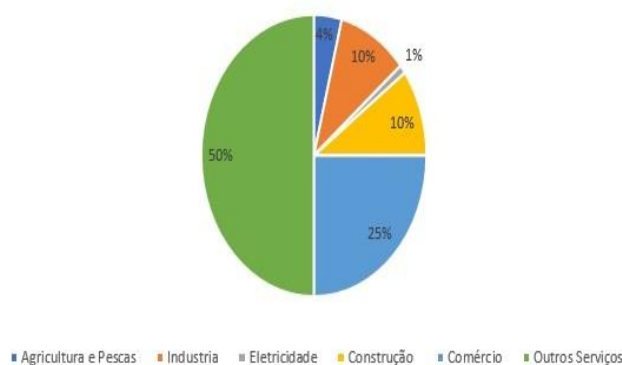
Conforme os dados disponíveis, o volume de negócios em 2017 está centrado sobretudo nas grandes empresas e nas PME'S, sendo que estas últimas são empresas de cariz familiar e com forte implementação nacional, daí ser bastante relevante a criação de medidas e de apoios às mesmas.

⁶ Estudos da Central de Balanços nº 30 Banco de Portugal. Análise sectorial das Sociedades não financeiras em Portugal (2012 - 2016). Dezembro 2017

Comparativamente com os anos de 2012 a 2016⁷, as PME'S são a classe com maior parcela de volume de negócios em relação às Microempresas e Grandes Empresas.

Conforme consulta de dados nestes relatórios verifica-se que estas percentagens se têm mantido praticamente inalteráveis ao longo destes anos.

Gráfico 3 – Setores de Atividade Empresariais 2017



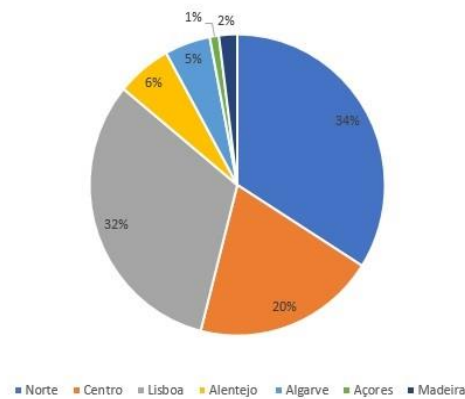
Fonte: Estudos da Central de Balanços nº 34 Banco de Portugal. Análise sectorial das Sociedades não financeiras em Portugal (2017). Novembro 2018

Relativamente aos setores de atividade, o setor com maior abrangência de empresas em 2017 foi o setor dos serviços. A Agricultura e Pescas apenas representaram 4% do total das 430 mil empresas.

As Microempresas foram a classe de dimensão que agregava o maior número de empresas em qualquer dos setores de atividade, o valor abrangente desta classe variava entre 70% (Eletricidade e Água) e 92% (Agricultura e Pescas).

⁷ Estudos da Central de Balanços nº 30 Banco de Portugal. Análise sectorial das Sociedades não financeiras em Portugal (2012 - 2016). Dezembro 2017

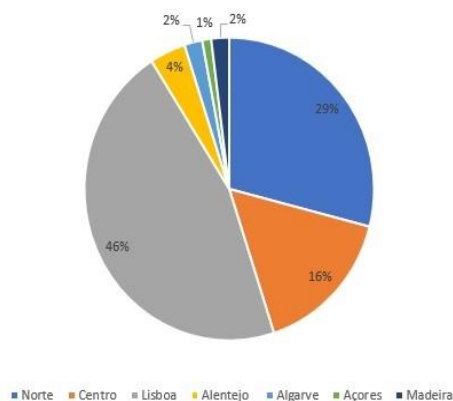
Gráfico 4 – Empresas por Regiões - Portugal 2017



Fonte: Estudos da Central de Balanços nº 34 Banco de Portugal. Análise sectorial das Sociedades não financeiras em Portugal (2017). Novembro 2018

Relativamente às localizações geográficas, a maior percentagem destas empresas localiza-se na zona Norte de Portugal (34%) e na Zona de Lisboa (32%). Podemos referir que estes distritos detêm as maiores percentagens de densidade populacional, assim como possuem infraestruturas que lhes permitem um maior grau de competitividade como aeroportos e portos essenciais para uma maior rapidez em exportações e importações.

Gráfico 5 – Volume de Negócios por Região – Portugal 2017



Fonte: Estudos da Central de Balanços nº 34 Banco de Portugal. Análise sectorial das Sociedades não financeiras em Portugal (2017). Novembro 2018

Em relação ao volume de negócios verifica-se uma maior percentagem nas empresas situadas na Zona de Lisboa (46%) e em seguida na Zona Norte do país (29%). Podemos referir que é nestas zonas geográficas que se situam as principais empresas exportadoras, responsáveis por mais de 75% do volume de negócios do país. Como referido anteriormente o fácil acesso a infraestruturas de importação e exportação colocam estas empresas num grau de desenvolvimento superior às restantes empresas nacionais.

2.5 – Fontes de financiamento a PME's em Portugal

A maioria das empresas predominantes em Portugal, são as micro e as PME'S em quase todos os sectores de atividade económica.

As dificuldades sentidas por estas empresas no que diz respeito ao financiamento leva as mesmas a recorrerem a financiamentos externos, mas que nem sempre se concretizam. O facto de uma empresa ter uma menor capacidade de acesso ao financiamento poderá afastá-la de oportunidades de investimento essenciais para o seu crescimento e desenvolvimento.

A maioria dos financiamentos externos a que estas empresas recorrem é o financiamento bancário (Tavares et al 2015).

Em Portugal as PME's não são cotadas nem têm acesso a mercados financeiros, pois maioritariamente é utilizado o sistema "Bank Based System", fazendo com que estas, caso tenham necessidade, recorram apenas aos bancos.

Matias (2009) refere que as empresas que detêm uma relação duradoura com as entidades bancárias são aquelas que conseguem beneficiar de taxas de juro mais favoráveis assim como de maior número de empréstimos concedidos, uma vez que a entidade bancária consegue aceder a mais informação sobre a

empresa. Já as empresas recém-criadas terão maior dificuldade no acesso ao crédito, assim como taxas de juros mais elevadas.

Bonfim e Dai (2012) referem que os pequenos bancos tendem a especializar-se na concessão de crédito a PMEs, enquanto os grandes bancos tendem a se concentrar em conceder crédito às grandes empresas. Segundo estes autores os pequenos bancos terão maior semelhança ao nível de organização a essas empresas, justificando assim a sua maior aproximação, concedendo-lhes empréstimos, reduzindo a sua atividade bancária num maior apoio às PMEs e aceitando algum risco. Por outro lado, os grandes bancos preferem financiar grandes empresas por estas terem melhores garantias e a concessão de crédito não implicar grandes riscos.

Os financiamentos bancários podem ser contraídos de diversas formas, de acordo com as condições entendidas como mais favoráveis pela empresa, assim como a apreciação de risco feita pelo banco. A apreciação do risco por parte do banco vai no sentido de cada vez mais pressionar as PMEs para lhes fornecer informação contabilística e financeira de qualidade, assim como a atualização da informação sobre a atividade desenvolvida por essa empresa.

O financiamento das PMEs tem sido alvo de especial atenção pelo facto de existir a percepção de que as pequenas e médias empresas não têm financiamentos adequados e precisam de assistência especial por meio de programas do governo (De La Torre et al., 2010).

Em geral as empresas atuam com o objetivo de maximizar a criação de valor e, conseqüentemente a riqueza para os proprietários. Assim a escolha da fonte de financiamento que melhor se adequa naquele determinado momento e sobre determinada circunstância, torna-se crucial na forma como a empresa é financiada, libertando-a de possíveis custos desnecessários.

As empresas são financiadas quer por capitais próprios, quer por capitais alheios. A opção por financiamento através de capitais alheios surge pelo facto de quererem manter a propriedade e controlo da empresa, ao passo que a opção de financiamento a partir de capitais próprios ajudam a partilhar o risco com investidores menos avessos ao risco (Berger & Udell, 1998).

Alguns exemplos referidos pelos autores são:

Factoring: Define-se como um mecanismo financeiro colocado à disposição das empresas com dificuldades financeiras geralmente de tesouraria, e que consiste na aquisição de créditos de curto prazo (faturas), resultantes do fornecimento de bens ou serviços, ou seja, converte créditos comerciais de clientes devedores em liquidez. É uma operação financeira efetuada por sociedades de factoring ou bancos, que permite adiantar os recebimentos dos seus clientes.

Leasing: Consiste em que um Locador adquira o bem (Terreno, Auto, Máquinas ou outros bens), de modo a arrendar a um Locatário no qual este no fim do contrato poderá adquirir esse bem por um valor residual ou não, conforme estipularam;

Crédito conta corrente: Consiste num tipo de crédito disponibilizado em conta corrente que permite à empresa utilizar determinadas verbas previamente acordadas com o Banco. Poderá utilizar e amortizar conforme as suas necessidades.

Financiamentos por Livrança: Destina-se ao financiamento de curto prazo e a satisfazer as necessidades pontuais de tesouraria ou para as despesas de exploração da empresa.

Renting: Tem como finalidade maioritariamente o aluguer de viaturas ou de equipamentos. Está associada uma prestação de serviços, para um

determinado prazo e quilometragem, mediante o pagamento de uma renda em que o cliente apenas suporta a depreciação comercial estimada, desde que não ultrapasse as condições previamente estabelecidas. O usuário do *renting* não tem a opção de ficar com o bem no final do prazo da sua utilização, ao contrário do *Leasing*.

Business Angel: Pessoa particular que investe em PME'S ou em projetos embrionários com o seu próprio capital e que contribui com os seus conhecimentos técnicos, de gestão e redes de contatos. O objetivo do investidor é aumentar a margem de crescimento da empresa e consequentemente rentabilizar o capital investido.

Crowdfunding: *Crowdfunding*, ou financiamento colaborativo, baseia-se na forma de expor um projeto através da internet e procurar apoios de indivíduos que acreditam nesse projeto.

Klapper (2006) afirma que o factoring está a crescer por todo o mundo e que começa a ser mais utilizado pelas PMEs, uma vez que as empresas passam a não ter obrigatoriedade de se financiarem na Banca, quando estas não possuem condições exigidas pelos bancos.

Beck et al. (2014) explica que as técnicas de financiamento variam consoante o ciclo económico, e que se o ciclo económico for recessivo a concessão de empréstimos diminui. Se o ciclo for expansivo as restrições à concessão de empréstimos tornam-se menos rígidas.

Hass e Lelyveld (2010) partilham da mesma opinião, referindo que os empréstimos bancários são influenciados pela situação macroeconómica do país.

2.6– Crowdfunding

2.6.1 – Conceito e definição de *Crowdfunding*

A sua designação que se pode traduzir para “financiamento pela multidão” deriva do termo e da ideia de “*Crowdsourcing*”, uma prática de *outsourcing*, utilizada por organizações e empresas que consiste em obter financiamento da “multidão”. No *crowdfunding* o recurso financeiro que se pretende obter de pessoas externas são as doações monetárias. Podemos definir o *Crowdfunding* como um novo tipo de financiamento que depende da contribuição de indivíduos interessados em determinado objeto em questão, ou porque acreditam na vantagem da sua concretização, ou no esforço dos proponentes ou simplesmente por outra razão de carácter pessoal.

Cruz (2014) refere que é um método de financiamento de organizações, iniciativas ou eventos que se operacionaliza via internet e se baseia na angariação coletiva de financiamento que, por se operacionalizar online, permite atrair promotores e apoiantes de iniciativas num mercado global, a um custo económico muito reduzido e despendendo menos tempo.

Schwienbacher (2010), refere que o *Crowdfunding* permite o investimento de grupos individuais em vez de grupos profissionais (Bancos), refere ainda que o *crowdfunding* é um método de microfinanciamento online, essencialmente através da internet, para obter recursos financeiros em forma de doação ou em troca de alguma coisa. Esta ideia também é partilhada por Ordanini et al. (2011).

Desta forma não podemos confundir o *Crowdfunding* com atos de caridade, uma vez que o seu propósito de funcionamento é a existência de recompensas, que são criadas por forma a captar a contribuição dos potenciais

contribuidores/investidores, que esperam um retorno, que pode ser tangível (recompensas) ou intangível (status, estima social ou identificação).

Ainda de referir que a maioria dos empreendedores combinam o *crowdfunding* com outras formas de financiamento, nomeadamente capital próprio e ou financiamento de amigos e familiares, *Business Angels*, capital de risco, apoio bancário ou subsídios do governo (Belleflamme et al, 2010).

2.6.2 – Origem do *Crowdfunding*

Para além da definição e conceito de *Crowdfunding* torna-se também bastante importante perceber a sua origem e evolução. Antes de existir a internet, a ideia de recorrer à “multidão” como objetivo de financiamento para determinado fim já tinha sido pensada. Attuel-Mendes (2014), no seu estudo define as origens do *Crowdfunding* a partir do seu contexto histórico.

Este autor refere que o conceito não é novo e remonta a meados do século XIX, podendo ser anterior. É referido que nessa altura existiam associações financeiras e cooperativas de crédito formadas por membros familiares, clãs ou vizinhos que faziam depósitos da mesma quantidade monetária para beneficiar uma pessoa de cada vez.

Cunha (2016), vai mais longe ao referir que em 1713 o Papa Alexandre recorreu a este meio de financiamento quando pediu para que fosse traduzido do Grego para Inglês a “*Ilíada*” de Homero. Outro exemplo referido por este autor ocorreu em 1885 quando os EUA quiseram construir um pedestal para a *Estátua da Liberdade*, e neste sentido mais de cem mil pessoas apoiaram este projeto, conseguindo reunir o valor estipulado para a obra.

Howe, J. (2006) jornalista norte americano foi um dos primeiros a introduzir e a definir o termo *Crowdsourcing*, como representando o ato de uma empresa ou instituição atribuir uma função que estava a ser desenvolvida internamente pelos colaboradores e colocá-la numa plataforma, para que uma rede de pessoas externas a pudesse resolver.

O *Crowdsourcing* é visto pelas empresas como um modelo de produção que utiliza em grande parte a sabedoria e a inteligência da multidão para resolver problemas complexos, criar conteúdo e encontrar soluções, em troca as pessoas que participam neste processo, de forma voluntária, tendem a receber valores monetários, prémios e reconhecimento.

“Multidão” e *Crowdsourcing* foram as bases para o surgimento do *Crowdfunding*, sendo que a diferença entre *Crowdsourcing* e *Crowdfunding* encontra-se relacionada com o tipo de contribuição por parte das pessoas que, no caso do *Crowdfunding* também pode ser monetário.

2.6.3 – Participantes no processo de *Crowdfunding*

No processo de *Crowdfunding* são integrados três elementos:

- Fundadores / Criadores / Promotores (Founders) – Que propõem as ideias e/ou projetos a serem financiados;
- Financiadores (Funders) – Que apoiam financeiramente essas ideias e/ou Projetos;
- Plataformas – Que fazem de intermediário entre as duas partes.

No *Crowdfunding*, os objetivos dos Promotores são diversos, mas o essencial resume-se na obtenção de verbas de capital para o início do seu projeto. Para

os Investidores, os objetivos são diferentes, uma vez que recebem diretamente ou das plataformas de *Crowdfunding* a informação relativa aos projetos e a partir daí formalizam a intenção e o envolvimento nesse projeto.

Relativamente às plataformas de *Crowdfunding* ou portais de financiamento são plataformas de Internet que fazem a conexão entre os promotores e os financiadores (Stemler, 2013). O objetivo destas plataformas passa então por ligar o capital dos Investidores com os objetivos dos Promotores. Podemos referir assim que as plataformas têm um papel importantíssimo nesta interação, uma vez que geram a criação de valor e atraem mais investidores.

Assim, um número elevado de investidores leva a um maior número potencial de empresas criadas e vice-versa (Osterwalder et al., 2010).

2.6.4 – Tipos de *Crowdfunding*

Mackey(2015) refere que existem três principais modalidades de *Crowdfunding*:

1) Doação / Recompensas / Pré-Venda – Nesta modalidade os financiadores podem receber pequenas recompensas, tais como regalias, ou produtos pré-venda, em troca dos seus fundos.

Mollick (2013) defende que nos projetos humanitários ou projetos ligados às artes, os financiadores assumem uma posição de não esperar nada em troca pelas suas doações. Do ponto de vista psicológico um doador ao fazer parte do projeto aumenta o seu nível de satisfação, especialmente, quando recebe agradecimentos por parte do projeto que apoiou.

Sobre o modelo de recompensas os apoiantes podem receber ou não uma pequena recompensa (brinde), sendo que não oferecem a possibilidade do

investidor se manter ativamente envolvido na iniciativa, ao contrário do que acontece com os investimentos provenientes dos *Business Angels*.

O autor afirma também que num sistema de recompensas trata-se os financiadores como consumidores, permitindo-lhes o acesso a produtos, antes destes entrarem no mercado (pré-venda), fornecendo-lhes preços mais baixos, ou outro benefício especial.

Carni (2014) refere que no modelo (pré-venda), os investidores fazem contribuições em troca de um produto em desenvolvimento e só o irão receber caso a empresa desenvolva o produto com sucesso. Em caso de insucesso poderá estar em risco não receber o produto como a possibilidade de perder os valores monetários financiados.

2) Empréstimos *Peer-to-Peer* (P2P) – Este modelo é um instrumento financeiro baseado no mercado que fornece empréstimos a empresas e indivíduos.

Mollick(2013) refere que neste modelo os financiamentos são descritos como empréstimos, em que o financiador tem como expectativa receber uma taxa de retorno, sobre o montante investido. Este modelo fornece os fundos necessários para as pequenas empresas que não têm capital suficiente para os seus projetos.

3) Equity Models (Modelos de Ações) – Esta modalidade tem como base os financiamentos em que as empresas emitem títulos a compradores, usando portais de *Crowdfunding* como intermediários, resultando numa transferência de participação de ações em troca de financiamento.

Mollick (2013) explicita que neste modelo os financiadores são tratados como investidores, dando-lhes participações ou retribuições similares em retorno do seu financiamento.

O modelo de “Equity Models” dá aos investidores a participação numa empresa em troca das suas contribuições de capital. Este modelo é alvo de forte regulamentação.

2.6.5 – Regime Jurídico do *Crowdfunding* em Portugal

Surge a 24 de Agosto de 2015 a aprovação de um regime jurídico para o financiamento colaborativo (*Crowdfunding*).

A lei nº 102/2015 de 24 de Agosto (Anexo 1), define o *Crowdfunding* como 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. Com o surgimento desta ação legislativa o aumento da fiabilidade na utilização desta nova forma de financiamento começou a incrementar mais aderentes e uma maior segurança no processo de financiamento, que até a esta data não era tão claro.

2.6.6 – Vantagens e Desvantagens do *Crowdfunding*

Relativamente às vantagens podemos definir como principais:

- A disponibilidade da informação na plataforma sobre o negócio, que traduz uma maior verificação por parte dos investidores relativamente aos dados colocados por determinado promotor;
- A validação do mercado, ou seja, quando o promotor coloca o seu projeto ou pedido de financiamento recebe o feedback do número de investidores interessado nesse projeto;
- A rapidez em que se processa o pedido, assim como o custo inferior de comissões em relação às fontes de financiamento tradicionais;
- Conselhos que os promotores podem receber dos seus investidores, ajudando a melhorar os seus produtos e serviços;
- Os investidores passaram a poder investir e apoiar projetos que até aqui só poderiam ser financiados por entidades mais experientes como os bancos;
- Os promotores podem obter capital de investidores que podem estar em qualquer parte do Mundo;

Relativamente às desvantagens podemos definir como principais:

- Os investidores particulares têm menos capacidade para avaliar empresas do que instituições especializadas em capitais de risco;
- Os promotores ao divulgarem os seus produtos e diversa informação financeira ficam mais suscetíveis a serem copiados pelos seus concorrentes;
- Outra desvantagem passa pelo facto de os investidores via *Crowdfunding* poderem não trazer experiência e status ao contrário dos Business Angels;
- O facto de determinadas entidades e promotores poderem recorrer ao *Crowdfunding* como solução, após lhes ter sido negado financiamento

através das formas tradicionais pode significar que esse investimento será de baixa qualidade;

- O risco inerente a uma fase inicial do projeto, poderá ser visto com algum ceticismo por parte dos investidores;
- No que respeita ao *Crowdfunding* com base em Empréstimo P2P, pode existir perda do capital investido se esse projeto / Empresa declarar insolvência;

2.6.7 – Comportamento das Gerações perante o *Crowdfunding*

Correia (2016) refere algumas características das diferentes gerações:

- **Geração *Baby Boomer* (1946 / 1964)** – O nome surge devido à “Explosão Demográfica” que se verificou nos Estados Unidos no fim da Segunda Guerra Mundial. Nasceram com o Estado Social e viveram a era do emprego para a vida, da conquista de direitos laborais e de muitos avanços civilizacionais. Têm sido os grandes consumidores do nosso tempo, os suportes da economia, mas estão a chegar à idade da reforma.
- **Geração X (1965 / 1979)** – Geração que enfrenta maiores dificuldades que a geração anterior. É menos numerosa em relação à anterior. Vive na ansiedade relativamente ao futuro.
- **Geração Y – *Millennials* (1980 / 1996)** – São completamente digitais, não sabendo passar sem internet e as suas ligações. São multiculturais, tolerantes, filhos da Globalização. Preferem produtos personalizados e serviços à medida. Vivem em casa dos pais até mais tarde e por vezes nem estudam e nem trabalham. São mais racionais a consumir e menos fiéis às marcas.

- **Geração Z – (1997 / 2012)** – São dependentes da tecnologia e comunicam sobretudo através de imagens e símbolos. É a geração “*Multitasking*” por excelência.

2.7 – Crowdlending

2.7.1 – Conceito e definição de Crowdlending

Nos últimos anos tem surgido uma nova tendência de financiamento em forte crescimento tanto na Europa como nos Estados Unidos da América. O *Crowdlending* não deixa de ser uma forma de *Crowdfunding*, mas na modalidade de empréstimo (Peer-to-Peer), em que o empréstimo é realizado entre particulares e sem a intervenção de qualquer banco. Esta modalidade de empréstimo surgiu da necessidade de dar resposta às dificuldades de acesso ao crédito por parte das PME's. Estas dificuldades surgem porque nem sempre as PME's conseguem-se financiar perante as entidades bancárias por diversos motivos, sendo a maioria destes as faltas de garantias que as PME's necessitam para obter esse financiamento.

Apesar de ser uma forma de financiamento não-tradicional em expansão, existem ainda empreendedores e investidores com receio de utilizar estas plataformas. Neste sentido as plataformas procuram garantir a credibilidade dos projetos que publicitam.

Em síntese, os promotores apresentam o seu projeto ou a necessidade de financiamento a fim de obterem um empréstimo pelo qual irão pagar uma taxa de juro aos investidores, assim como algumas comissões à plataforma que efetua essa intermediação. As plataformas que efetuem estas intermediações estão ao alcance de todos e têm como objetivo permitir que todos possam participar.

Ao nível da legislação nacional o *Crowdlending* assenta no regime jurídico do financiamento colaborativo, Lei 102/2015 de 24 de Agosto, publicado em Diário da República nº 164/2015, Série I e que entrou em vigor e a 1 de Outubro de 2015. Nesta Lei 102/2015 são descritas as diversas obrigatoriedades sobre o modelo de *Crowdfunding* de Base de Empréstimo, em que está definido o registo prévio junto da CMVM (Comissão de Mercado e Valores Mobiliários), que é a entidade a quem compete a regulação e supervisão no que se refere à caducidade, suspensão, cancelamento ou simples recusa sobre o registo. Na sequência desta lei foi publicado o regulamento 1/2016 da CMVM em Maio de 2016.

O *crowdlending* oferece assim novas oportunidades para o mercado de financiamento em Portugal, em particular na modalidade de empréstimo, e que representou cerca de nove milhões de euros em novos empréstimos a micro e pequenas empresas durante o ano de 2017.

No total, já foram financiados perto de dezassete milhões de euros em empréstimos através destas plataformas, apoiado numa base de investidores de retalho e institucionais crescente e que totaliza, à data, mais de cinquenta mil pessoas. Em Portugal, não existem ainda plataformas a disponibilizar o mecanismo de *crowdlending* a particulares na data do presente estudo, no entanto esta vertente já se encontra em funcionamento em outros países.

Nas disposições gerais são referidos o objeto e o âmbito da atividade e abordadas as condições de acesso, os deveres das entidades gestoras de plataformas, as obrigações, os limites máximos de angariação e investimento, relações com prestadores de serviços de pagamento, nos termos do Decreto-Lei nº 317/2009, de 30 de Outubro, e dos deveres de prevenção de conflito de interesses pelas plataformas eletrónicas.

2.7.2 – Plataformas de *Crowdlending* em Portugal

À data do presente projeto existe apenas uma plataforma a operar em Portugal no que diz respeito ao financiamento colaborativo de base empréstimo, a denominada Raize criada em (2015), uma vez que a outra plataforma semelhante (Clicinvest, criada em 2016) aguarda autorização da CMVM para poder operar novamente em Portugal.

A Raize é assim a primeira bolsa de empréstimos em Portugal que disponibiliza uma alternativa de financiamento de baixo custo para as PME's, para as microempresas e para os Empresários em Nome Individual.

2.8 – Perfil do Investidor em Portugal

Cada vez mais existe uma enorme diversidade de produtos financeiros com características diferentes no que se refere ao grau de complexidade, à rentabilidade e ao risco associado.

Existem produtos que garantem o capital investido mais os juros dessa operação e outros produtos que não garantem nenhuma das opções referidas anteriormente.

Assim o intermediário financeiro deve basear a sua oferta apenas nos serviços, aplicações ou instrumentos financeiros adequados ao perfil de risco do seu cliente. Uma das formas de aferir a adequação de um produto financeiro ao cliente passa por a realização de um teste onde se traça o seu perfil de risco, sendo por isso necessário que os investidores prestem informação clara, rigorosa e atual.

Segundo o plano nacional de formação financeira⁸ e relativamente aos perfis de risco, os mesmos assentam em diversas características do investidor:

- Maior ou menor aversão ao risco de perda de capital Investido;
- A disponibilidade por uma aplicação de curto ou médio e longo prazo;
- A rentabilidade esperada;

As várias instituições financeiras que atuam como intermediários financeiros referem não existir uma classificação absoluta no que se refere ao perfil de investidor, no entanto são referidas as seguintes designações:

Conservador ou Prudente: Trata-se de um investidor que procura produtos com a garantia do capital investido e rendibilidades compatíveis com as taxas de juro de curto prazo. Este investidor é avesso aos principais riscos: de capital, rendimento e liquidez. Tem preferência por investimentos de capital garantido, com prazo de vencimento mais curto, aos quais pode estar associado uma menor rendibilidade.

Equilibrado ou Moderado: É um investidor que procura produtos com a garantia do capital investido, mas que está disposto a assumir um prazo mais longo para essa aplicação de forma a poder acomodar uma eventual oscilação adversa do rendimento. Assume a preferência por investimentos de capital garantido, mas aceita a sua manutenção em carteira a médio prazo.

Dinâmico: Trata-se de um investidor que procura uma rendibilidade superior à média do mercado, estando disponível para aplicações de médio e longo prazo e para assumir o risco de algumas perdas no capital investido.

⁸ <https://www.todoscontam.pt/pt-pt/perfil-do-investidor>

Arrojado: É um investidor que procura produtos com uma rentabilidade mais elevada quando comparada com a média do mercado, estando disponível para aplicações com um horizonte temporal relativamente mais curto e assumir o risco de perda e total ou até superior do capital investido.

CAPÍTULO III – METODOLOGIA

3.1 – Introdução

O objetivo principal do presente estudo visa caracterizar o perfil dos investidores de *Crowdfunding* em Portugal.

Ferreira & Campos (2009) refere que das diversas opções metodológicas no domínio da investigação em ciências sociais e humanas, o inquérito assume-se como sendo uma das mais recorrentes.

A implementação dos questionários é um processo cujo objetivo consiste num conjunto estruturado de perguntas que são colocadas ao público-alvo no sentido de entender a forma como estes interagem com a experiência vivida, ou seja, a forma como pensam, sentem e processam a aquisição ou utilização de um bem ou serviço. Neste sentido o método de recolha de dados escolhido foi a elaboração do questionário.

O preenchimento do questionário pode ser de administração direta em que o preenchimento fica a cargo do próprio respondente, ou de administração indireta – o inquiridor regista a informação fornecida pelo respondente. (Quivy & Campenhoudt, 1998: 188).

Pretende-se com este tipo de metodologia recolher perante um número alargado de indivíduos a resposta a um conjunto de questões e assim perceber o grau de envolvimento que os mesmos detêm com este tipo de plataformas, assim como características pessoais dos mesmos, de forma a ser elaborado um perfil tipo destes investidores.

Ao nível das potencialidades dos questionários, podemos verificar que os questionários via WEB são apontados pela rapidez de recolha de dados, assim

como na simplicidade ao nível do processo de registo de dados e também por razões económicas.

A opção estratégica para obter a participação dos potenciais inquiridos passou por solicitar através de um grupo via Facebook criado por membros investidores que partilham experiências, dúvidas e outras questões pertinentes referentes à plataforma de empréstimo colaborativo: Raize. Na página deste grupo foi disponibilizado um link com acesso ao preenchimento do questionário, sendo que nesse questionário foi explicado a razão e o motivo do mesmo, este link está interligado ao *Google Forms* no sentido de ser obtido tratamento estatístico das respostas obtidas.

Em relação ao primeiro objetivo secundário proposto: caracterizar o perfil das empresas à data do presente estudo, essa informação foi disponibilizada pela plataforma Raize, o que permite realizar também o seguinte objetivo secundário: comparar as características das empresas à data do presente estudo com as do estudo efetuado por Moura (2017).

Para o tratamento e análise dos dados recolhidos do primeiro objetivo foram utilizados os gráficos disponíveis do *Google Forms*. Em relação aos objetivos secundários foi utilizado o *Microsoft Excel* para análise dos dados disponibilizados pela plataforma Raize.

3.2 – População e Amostra

Podemos definir a população como todos os investidores das plataformas de empréstimo colaborativo a operar em Portugal.

Designa-se por amostra uma parte da população que vai ser selecionada para posteriormente ser estudada, Pérez (2001).

Fortin (1999) refere que a amostra deve ser representativa do universo de estudo, deve conter características da população. Em muitos casos a média da população necessária para ser formada uma amostra representativa é desconhecida, desta forma é usual recorrer-se a uma amostra por conveniência. O autor define que a amostra por conveniência é um tipo de amostragem não probabilística que é formada por indivíduos de fácil acesso e que estão presentes num determinado local e momento. Esta técnica é usada quando não há critérios que devam ser considerados para que uma pessoa faça parte da amostra. Cada elemento da população pode ser um participante e é elegível para fazer parte da amostra.

Hair, Bush e Ortinau (2003), referem que nas amostras não probabilísticas, como as amostras por conveniência, não é possível utilizar as fórmulas para determinar o tamanho da amostra, sendo este tamanho determinado de forma subjetiva e intuitiva pelo investigador.

O grupo de Investidores na página do Facebook denominado por: Raize Portugal – Investidores, contava com 2430 membros no dia 12 de Dezembro de 2019, e após diversas solicitações para o preenchimento dos questionários foram obtidas 168 respostas ao mesmo. O questionário esteve disponível para preenchimento online entre os dias 12 de dezembro de 2019 e 12 de Janeiro de 2020. As respostas ao questionário foram analisadas automaticamente através da disposição gráfica do Google Forms.

No sentido de contactar diretamente os investidores foi opção solicitar dentro deste grupo que se reúne no Facebook, a colaboração no preenchimento dos questionários. Estes investidores costumam colocar dúvidas, sugestões e outros aspetos pertinentes ao funcionamento da plataforma Raize.

3.3 – Questionário

O questionário utilizado no presente estudo resulta de uma adaptação do questionário apresentado pela CMVM “O Perfil do Investidor Particular Português⁹”. Este questionário está dividido em quatro partes (Anexo 2), sendo que a finalidade deste questionário é analisar o perfil do investidor nas plataformas de *Crowdfunding* em Portugal.

Antes da primeira parte, a questão fulcral para o avanço no questionário é saber se o inquirido é investidor nas plataformas *Crowdfunding* em Portugal, caso não seja, não prosseguirá nas restantes questões.

A primeira parte do questionário tem como objetivo perceber a envolvimento do inquirido com as plataformas nacionais e internacionais, perceber há quanto tempo o mesmo utiliza estas plataformas de *Crowdfunding*, e por fim entender as razões que levam o investidor a recorrer a este tipo de investimento. Para além das questões formuladas pelo autor, outros motivos poderiam ser indicados de forma aberta pelos inquiridos.

A segunda parte do questionário diz respeito à Análise do Risco. Para poder prosseguir no questionário é determinante que o inquirido responda afirmativamente à questão se investe em outro tipo de aplicações financeiras, e assim identificar as aplicações onde costuma investir.

Para além das questões formuladas pelo autor, é sugerido aos inquiridos indicarem de forma aberta outras aplicações financeiras onde costumam investir. Nesta parte ainda é colocada a questão de como o investidor se caracteriza em relação ao risco das operações efetuadas.

⁹ Estudo CMVM 03/2009

Seguidamente procuramos perceber a percentagem investida nestas plataformas em relação à globalidade dos investimentos, no entanto o inquirido poderá optar por não responder.

A terceira parte do questionário é referente a empréstimos incobráveis, ou seja, são empréstimos que a plataforma não consegue recuperar o valor emprestado dos investidores, assim procuramos saber se o investidor já teve empréstimos considerados incobráveis nas plataformas de *Crowdlending* e em que quantidade, de forma a perceber a percentagem dos mesmos em relação ao total investido.

A última e quarta parte do questionário recai sobre a informação pessoal do inquirido: Sexo, Idade, Estado Civil, Distrito de Residência ou Arquipélago de Residência, Habilitações Literárias, Grupo Operacional, Rendimento Anual Bruto do Agregado Familiar.

Após a recolha das respostas a todas estas questões, conseguimos retirar ilações que nos permitem traçar o perfil tipo do investidor nas plataformas de *Crowdlending* em Portugal.

CAPÍTULO IV – APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 – Plataformas de *Crowdfunding* em Portugal - Raize

4.1.1 – Caracterização e Processo de Financiamento

À data do presente trabalho Setembro (2019) existe apenas uma plataforma a operar em Portugal no que diz respeito a plataformas de financiamento colaborativo de base empréstimo: A “Raize” que foi criada em 2013. A outra plataforma semelhante: a Clicinvest, que foi criada em 2016, aguarda autorização da CMVM para poder operar novamente em Portugal.

Assim, a Raize é de momento a única plataforma de *Crowdfunding* em Portugal que disponibiliza empréstimos às PME's. Foi a primeira a surgir a nível nacional e tem de momento como máximo em quantia monetária o valor de 250.000€ para financiamentos por empresa. A Raize foi distinguida com o Prémio inovação NOS e o Prémio Startup 2015 dos Prémios Navegantes XXI.

Relativamente ao processo de estudo, o mesmo é gratuito e acessível, e após a aprovação a empresa candidata estará pronta para receber o empréstimo de investidores nacionais. Nesta plataforma os investidores emprestam diretamente às empresas que pedem financiamento e permite-lhes investir valores a partir de 20€ e sem nenhum tipo de custos ou comissões. A Raize seleciona individualmente todas as empresas que participam na plataforma no sentido de reduzir ao máximo o possível risco do investidor, no entanto este risco está sempre presente, uma vez que estas operações não estão abrangidas pelo fundo de Garantia de Depósitos.

A Raize apenas cobra comissão às empresas proponentes, sob um modelo claro de “comissão única”, no valor entre três por cento e cinco por cento sobre o montante financiado.

Para se pedir um empréstimo todas as empresas têm de cumprir com os seguintes requisitos:

- Não estar em incumprimento no sistema bancário ou junto da Autoridade Tributária e Segurança Social;
- Ter atividade comercial há mais de 12 meses que esteja em curso e que seja sustentável;
- Ter Sede fiscal em Portugal;

À data deste trabalho a Raize apresenta quatro linhas de financiamento:

- **Linha RAIZE “PME” – (Para Apoiar Tesouraria)**

Esta linha de financiamento denominada por “PME” permite às empresas obter financiamento até 250 mil euros para apoiar a tesouraria das mesmas e novos projetos. Estes empréstimos são amortizáveis mensalmente em períodos entre os 12 e os 72 meses. Condicionante: As empresas candidatas têm de ter pelo menos 2 anos de atividade sustentável.

- **Linha RAIZE “Start” – (Para jovens empresas)**

A linha de financiamento “Start” tem como objetivo financiar empresas com menos de 2 anos de atividade, mas que apresentem uma boa disciplina e capacidade financeira, assim como potencial de crescimento. Esta linha está disponível para empresas com atividade regular em curso (tipicamente 12 meses) e os empréstimos podem variar entre os 5 mil e os 25 mil euros.

- **Linha RAIZE “Investimento” (Para investir)**

Esta linha de investimento vem permitir às empresas usufruir de um período de carência de capital para apoiar as PME no seu esforço de investimento. Assemelha-se com a linha PME, mas com a diferença deste período de carência de capital que pode ir até aos seis meses.

Esta linha pode ser bastante útil para as empresas que estejam a realizar investimentos ao abrigo do programa PT2020. Os montantes podem ir até aos 250 mil euros.

- **Linha RAIZE “Factoring” (Para receber hoje dos clientes)**

Esta linha permite financiar o recebimento das faturas que a empresa tem ao seu dispor.

Na RAIZE existem diferentes bandas de risco que servem para classificar e agrupar as empresas de acordo com o risco. À data do presente projeto a RAIZE tem disponíveis as seguintes bandas (A, B+, B, B-, C+, C, S, ENI, PME, R).

- Na banda de risco **A** são agrupadas as empresas que oferecem melhores condições de crédito, devido à sua antiguidade e resultados financeiros. A taxa de juro que estas empresas irão pagar aos investidores situa-se entre os 3,05% e os 5,42%, conforme prazo de pagamento acordado.

- Na banda de risco **PME** também são agrupadas as empresas que oferecem melhores condições creditícias, a utilização desta banda de risco deve-se ao facto de se tratar de uma pequena ou média empresa. A taxa de juro que estas

empresas irão pagar aos investidores situa-se entre os 3,05% e os 5,42%, conforme prazo de pagamento acordado.

- Na banda de risco **B+** são agrupadas as empresas que oferecem uma melhor condição creditícia após a banda de risco A. A taxa de juro que as empresas irão pagar aos investidores situa-se entre os 4,06% e os 6,42% conforme o prazo de pagamento acordado.
- Na banda de risco **B** são agrupadas as empresas que oferecem uma razoável condição creditícia após a banda de risco A e B+. A taxa de juro que as empresas irão pagar aos investidores situa-se entre os 5,06% e os 7,42% conforme o prazo de pagamento acordado.
- Na banda de risco **B-** são agrupadas as empresas que oferecem uma razoável condição creditícia após a banda de risco A, B+, e B. A taxa de juro que as empresas irão pagar aos investidores situa-se entre os 6,05% e os 8,42% conforme o prazo de pagamento acordado.
- Na banda de risco **C+** são agrupadas as empresas que oferecem uma menor condição creditícia após a banda de risco A, B+, B, B-. A taxa de juro que as empresas irão pagar aos investidores situa-se entre os 7,31% e os 9,57% conforme o prazo de pagamento acordado.
- Na banda de risco **C** são agrupadas as empresas que oferecem também uma menor condição creditícia após a banda de risco A, B+, B, B-, C+. A taxa de juro que as empresas irão pagar aos investidores situa-se entre os 8,56% e os 10,92% conforme o prazo de pagamento acordado.
- Na banda de risco **S** são agrupadas as empresas que oferecem a menor condição creditícia. A taxa de juro que as empresas irão pagar aos investidores situa-se entre os 6% e os 10% conforme o prazo de pagamento acordado. Esta banda de risco foi criada no sentido de agrupar empresas com menos de 2 anos de atividade, em que os dados contabilísticos são reduzidos, existindo uma maior incerteza em relação ao futuro.

- No decorrer deste ano (2019) foi criada uma nova banda de risco **ENI**, onde são agrupados todos os Empresários em nome Individual (ENI). A taxa de juro que os ENI irão pagar aos investidores situa-se entre os 4,06% e os 6,42% conforme o prazo de pagamento acordado.
- Por fim existe uma banda de risco **R**, onde são agrupadas todas as empresas e (ENIs) que entraram em incumprimento contratual. A taxa de juro que estas empresas e ENIs irão pagar aos investidores será de novo acordada tendo em consideração a situação económica da empresa / ENI no sentido de poder suportar essas prestações.

As operações ao abrigo da banda **PME** e banda **S** podem apresentar taxas de juro indicativas diferenciadas com base no risco específico de cada empresa.

De notar que em todos os empréstimos são possíveis reestruturações e em último caso o acesso ao PER¹⁰.

As comissões cobradas pela Raize variam de acordo com o risco da operação e costumam variar entre os três e os cinco por cento, sendo que incidem sobre o valor total do financiamento. O custo total do financiamento inclui despesas com juros e comissões, assim como bonificações aplicáveis. A Raize pode ainda cobrar uma comissão sobre a gestão anual do empréstimo, esta comissão é aplicada proporcionalmente de forma mensal.

A empresa financiada pode amortizar antecipadamente o valor do empréstimo sem qualquer custo adicional. Em relação à taxa de juros, esta é sempre fixa, ou seja, não sofrerá alterações com eventuais subidas ou descidas da Euribor ou outro indexante. Relativamente às Taxas Anuais Nominais Brutas (TANB) variam consoante o risco da empresa e o prazo da operação. Nestas taxas não estão incluídos impostos e comissões.

¹⁰ Plano Especial de Reestruturação

As TANB dos empréstimos podem variar de acordo com a seguinte tabela:

Tabela 1 – Quadro de Relação entre Banda de Risco e Prazo de Empréstimo

	Meses								
	<6	12	18	24	30	36	48	60	72
A	3,05%	3,05%	3,57%	4,08%	4,19%	4,31%	4,79%	5,28%	5,42%
PME	3,05%	3,05%	3,57%	4,08%	4,19%	4,31%	4,79%	5,28%	5,42%
B+	4,06 %	4,06 %	4,57 %	5,09 %	5,20 %	5,31 %	5,79 %	6,28 %	6,42 %
B	5,06 %	5,06 %	5,57%	6,09%	6,20%	6,31%	6,79%	7,25%	7,42%
B-	6,05%	6,05%	6,57%	7,08%	7,19%	7,31%	7,79%	8,25%	8,42%
C+	7,31%	7,31%	7,82%	8,34%	8,45%	8,56%	9,04%	9,53%	9,57%
C	8,56%	8,56%	9,07%	9,59%	9,70%	9,81%	10,29%	10,74%	10,92%
S	(6% a 10%)								
ENI	4,06 %	4,06 %	4,57 %	5,09 %	5,20 %	5,31 %	5,79 %	6,28 %	6,42 %

Fonte: Raize (Setembro 2019)

A prestação mensal é calculada utilizando o mesmo método a que as instituições financeiras recorrem quando concedem um empréstimo, ou seja, é uma prestação fixa, e 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.

Tabela 2 – Quadro de Cálculo de Prestação Mensal

$$Prestação = Montante do empréstimo \cdot \frac{taxa \cdot (1 + taxa)^n}{(1 + taxa)^n - 1}$$

Exemplo: A empresa obtém 50.000 € a 48 meses com uma taxa de 5%

$$Prestação = 50000€ \cdot \frac{\left(\frac{5\%}{12}\right) \cdot \left(1 + \left(\frac{5\%}{12}\right)\right)^{48}}{\left(1 + \frac{5\%}{12}\right)^{48} - 1} = 1151,46€$$

Fonte: Raize Setembro 2019

4.1.2 – Investidores

A Raize transformou-se nos últimos três anos numa das maiores comunidades de investimento em Portugal com uma base bastante alargada de investidores, em que os mesmos têm vindo a aumentar significativamente desde o início do funcionamento da plataforma, situando-se nos **57.813** investidores (data do presente estudo Setembro 2019).

Tabela 3 – Números de Investidores – Plataforma Raize



Fonte: Raize Setembro 2019

Para os investidores é bastante atrativo esta plataforma, uma vez que anuncia oportunidades de retorno acima dos nove por cento, sem qualquer custo, visto não lhes ser cobrada qualquer comissão, no entanto em qualquer financiamento está sempre presente o risco de perda do valor em curso associado.

Um aspeto importante a referir é que o investimento na plataforma Raize na data do presente estudo só podem ser feitos a cidadãos com domicílio fiscal em Portugal.

Entre os anos de 2015 a 2018, o investidor definia o montante que queria emprestar a determinada empresa. Em 2019 devido ao grande número de investidores ativos face ao diminuto número de empresas a pedir novos financiamentos, a Raize colocou em funcionamento uma nova ferramenta informática denominada por **Tracker**, que seleciona um determinado montante previamente disponibilizado pelo investidor e através de um rateio coloca esse valor em empréstimos a decorrer de forma totalmente automática.

Outra ferramenta informática disponível na plataforma é o **Mercado de Cessões**, onde poderão ser adquiridos ou cedidos empréstimos a outros investidores. Estes empréstimos terão de se encontrar em curso, no entanto para os mesmos surgirem neste tipo de mercado é necessário respeitarem determinadas condicionantes:

- Não estiver em atraso ou recuperação;
- A empresa não tiver estado em atraso nas últimas 3 prestações;
- Tiver pelo menos 2 prestações a pagar;
- Não tiver a pagamento uma prestação nos próximos 7 dias;
- A empresa não tiver pedidos de financiamento em curso;
- Não tiver sido alvo de reestruturação.

Em relação aos recebimentos das prestações mensais atribuídas aos investidores, os juros dos montantes emprestados estão desde logo sujeitos a retenção de vinte e oito por cento (taxa liberatória em vigor), o que não implica obrigação declarativa em sede de IRS, tornando a operação mais simples e de melhor funcionamento na contabilização dos valores recebidos.

Cada investidor cria na plataforma uma conta única associada ao seu IBAN, de forma a que esta seja o único meio de transferência para a conta associada, tanto nos carregamentos como nos levantamentos de valores.

4.1.3 – Informações sobre a Sociedade

A sociedade foi constituída em 14 de Novembro de 2013, registada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa com a firma “*Raize Crowdfunding, Lda.*”, e tem o número único de matrícula e de pessoa coletiva 510896197, sendo que no dia 21 de Janeiro de 2015, a Sociedade adotou a firma - Raize Serviços de Gestão, Lda. A 17 de Julho de 2015 foi transformada em sociedade anónima, tendo aí adotado a sua atual firma “Raize Serviços de Gestão, S.A.”.

À data do presente projeto o capital social da sociedade é de 575.000€, e reveste a forma de sociedade anónima, tendo a sua sede na Rua Joshua Benoliel, nº 6, 7B, 1250-133 Lisboa. A sociedade encontra-se registada e é supervisionada pelo Banco de Portugal como instituição de pagamento, com o número de registo 8711, em conformidade com o disposto no Regime Jurídico dos Serviços de Pagamento e da Moeda Eletrónica (“RJSPME”), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 317/2009, de 30 de outubro, alterado pelo Decreto-Lei n.º 242/2012, de 7 de novembro.

A *Raizecrowd*, subsidiária detida em 100% pela Raize encontra-se, por sua vez, registada junto da CMVM como entidade gestora das plataformas de financiamento colaborativo, nos termos Lei n.º 102/2015, de 24 de agosto e do Regulamento da CMVM n.º 1/2016.

A Raize Serviços de Gestão, S.A. é uma instituição de pagamentos autorizada e supervisionada pelo Banco de Portugal, nos termos do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF) e do Regime Jurídico dos Serviços de Pagamento e da Moeda Eletrónica (RJSPME). A Raize é a primeira instituição de pagamentos em Portugal dedicada ao financiamento da economia, disponibilizando uma plataforma completa de serviços que assegura a segurança, fiabilidade e monitorização de transferências, pagamentos e recebimentos de fundos de clientes.

4.1.4 – Raize – Cronologia

2013

- Fundação da Raize Serviços de Gestão, S.A.

2014

- Desenvolvimento da 1ª versão da plataforma Raize
- Pré-lançamento da Bolsa de Empréstimos para PME

2015

- Aprovação de constituição pelo Banco de Portugal
- Prémio “Startup do Ano” na Economia Digital (ACEPI) e Menção Honrosa
- Prémio Inovação NOS
- Abertura do capital da Sociedade a investidores institucionais

2016

- 3.7 milhões de euros financiados a PME desde o lançamento da aplicação para iOS e Android.

- Cerca de 10.000 utilizadores registados, dos quais 7.493 investidores e 2.497 empresas.

2017

- Lançamento do mercado de cessões para investidores.
- Reforço de investimento institucional no capital da Sociedade.
- Parceria estratégica com Banco BNI Europa no valor de 10 milhões de euros.
- Lançamento de novas modalidades de financiamento: Linha “Start”.
- Financiamento de Faturas e Financiamento com Garantias Reais.
- Mais de 22.000 investidores e empresas registadas
- 10,4 milhões de euros financiados a PME desde o lançamento

2018

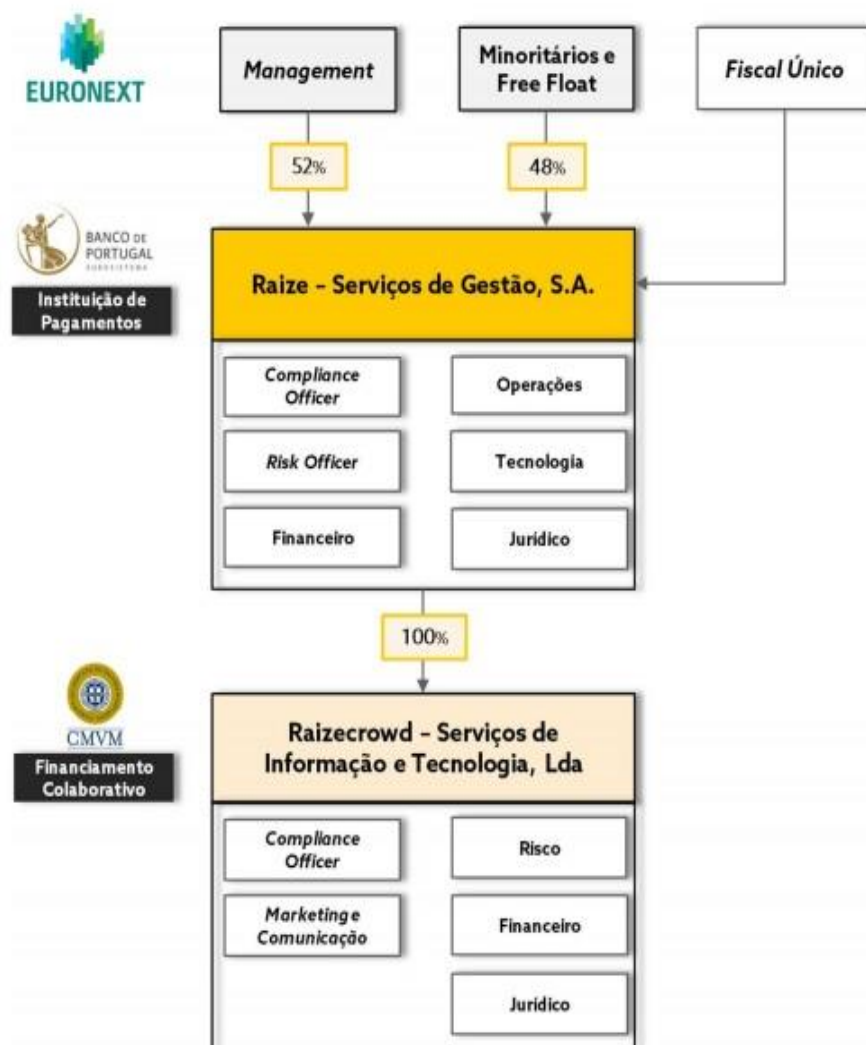
- Obtenção de licença de plataforma de financiamento colaborativo junto da CMVM pela subsidiária Raizecrowd.
- Mais de 700 operações de financiamento realizadas.

4.1.5 – Estrutura Organizativa

A Raize Serviços de Gestão, S.A. é uma instituição de pagamentos autorizada e supervisionada pelo Banco de Portugal, nos termos do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF) e do Regime Jurídico dos Serviços de Pagamento e da Moeda Eletrónica (RJSPME). A Sociedade encontra-se registada com o nº 8711. A Raize é detentora de 100% da

Raizecrowd que exerce a atividade de intermediário de financiamento colaborativo, encontrando-se registada para o devido efeito junto da CMVM. A Raize é uma instituição de pagamentos dedicada ao financiamento da economia, disponibilizando uma plataforma completa de serviços que assegura a segurança, fiabilidade e monitorização de transferências, pagamentos e recebimentos de fundos de clientes no âmbito de operações de *crowdfunding por empréstimo*.

Tabela 4 – Organograma Raize



Fonte: Raize Junho 2018

4.1.6 – Órgãos de Administração

Relativamente ao conselho de Administração da Raize, o mesmo é composto por 3 membros:

Tabela 5 – Órgãos da Administração Raize

Órgãos Sociais

Conselho de Administração:

- José Maria Antunes dos Santos Rego
- Afonso Fuzeta da Ponte da Cunha de Eça
- António José Ribeiro da Silva Marques

Fiscal Único:

- Cascais, Pêga Magro & Roque SROC Lda, representada pelo Dr. Pedro Nuno Ramos Roque

Fonte: Raize Junho 2018

4.1.7 – Regulação

A Raize – Instituição de Pagamentos, S.A. (Raize Pagamentos) é uma instituição de pagamentos autorizada e supervisionada pelo Banco de Portugal nos termos do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, e do regime jurídico dos serviços de pagamento e da moeda eletrónica.

4.1.8 – Política de Branqueamentos de Capitais

A Raize faz parte integrante do sistema financeiro nacional e europeu e assume desse modo o esforço no combate a práticas de branqueamento de capitais e financiamento ao terrorismo, através de uma maior e mais adequada deteção e prevenção dessas situações.

4.1.9 – Principais Indicadores

Sobre os dados financeiros disponíveis, a Raize disponibiliza os mesmos no site www.raize.pt sendo que o relatório do ano 2018 é o mais recente que está disponível para consulta.

Tabela 6 – Principais Indicadores Raize

INDICADORES FINANCEIROS

	2016	2017	2018	V-%17/18
(VALORES EM EUROS)				
BALANÇO				
CAIXA E DISPONIBILIDADES	529 394	1 430 536	2 525 191	77%
ATIVO LÍQUIDO TOTAL	664 381	1 586 774	2 727 949	72%
RECURSOS DE CLIENTES	416 953	970 985	2 026 364	109%
CAPITAL PRÓPRIO ATRIBUÍVEL AOS ACIONISTAS	186 317	538 574	478 629	-11%
RENDIBILIDADE				
RECEITAS	95 033	271 814	474 479	75%
CUSTOS OPERACIONAIS RECORRENTES	-162 983	-294 204	-455 598	55%
RESULTADO OPERACIONAL RECORRENTE	-67 951	-22 391	18 881	-
CUSTOS EXTRAORDINÁRIOS (NÃO RECORRENTES)	0	0	-91 510	-
RESULTADO OPERACIONAL	-67 951	-22 391	-72 629	-
RESULTADO LÍQUIDO	-62 905	-30 148	-66 482	-
CAPITAL				
FUNDOS PRÓPRIOS (CÁLCULO REGULATÓRIO)	186 317	440 855	346 740	-21%
REQUISITO PARA FUNDOS PRÓPRIOS	125 000	125 000	125 000	0%

INDICADORES OPERACIONAIS DE PAGAMENTOS

	2016	2017	2018	V-%17/18
PAGAMENTOS				
NÚMERO PAGAMENTOS PROCESSADOS	235,331	592,204	3,819,465	545%
VOLUME DE PAGAMENTOS PROCESSADOS (EUR)	7,805,933	19,779,285	39,646,654	100%
VOLUME DE NOVOS FINANCIAMENTOS PROCESSADOS (EUR)	2,946,000	6,729,000	11,360,226	69%
VOLUME DE JUROS PROCESSADOS (EUR)	80,235	296,737	621,597	109%
VOLUME TOTAL DE NOVOS FINANCIAMENTOS (EUR)	3,701,500	10,430,500	21,790,726	109%
CLIENTES				
NÚMERO TOTAL DE UTILIZADORES	9,990	22,769	55,984	146%
PARTICULARES	7,493	16,185	44,424	174%
EMPRESARIAIS	2,497	6,584	11,560	76%
RECLAMAÇÕES REGISTRADAS	0	1	2	100%
RECLAMAÇÕES RESOLVIDAS	0	1	2	100%

DESTAQUES DE ATIVIDADE

39,6 milhões em volume de pagamentos processados em 2018

Base de +44 400 investidores registados

21,8 milhões investidos na economia portuguesa à data

30,4% de retorno acumulado realizado após perdas na área de crédito a PME

Fonte: Raize Junho 2018

4.2 – Análise dos Investidores de *Crowdfunding* em Portugal

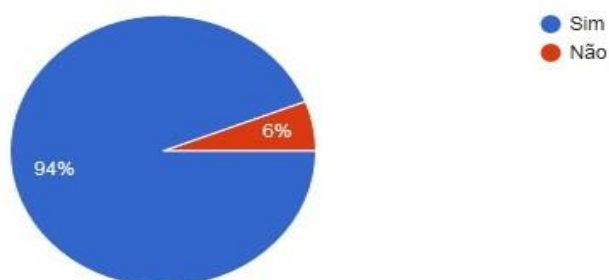
4.2.1 – Análise do Questionário aos Investidores de *Crowdfunding* em Portugal

Conforme referido anteriormente foi elaborado um questionário que esteve disponível para preenchimento entre os dias 12 de dezembro de 2019 e 12 de Janeiro de 2020 na página do Facebook “Grupo de Investidores da Raize”.

Relativamente aos resultados do questionário foram obtidas 168 respostas.

A primeira questão: “**Investe em Plataformas de *Crowdfunding*?**” obtivemos 158 respostas que afirmaram que “Sim” (94%), e 10 respostas que referiram “Não” (6%), neste sentido e apesar de estarem inscritos no grupo de Investidores da Raize no Facebook, os inquiridos que afirmaram que “Não” terminaram o questionário.

Gráfico 6 - Questão 1: Investe em Plataformas de *Crowdfunding*?



Fonte: Elaborado pelo Autor

A segunda questão: “**Em que tipo de Plataformas de *Crowdfunding* investe?**” obtivemos 158 respostas. Mais de noventa e três por cento dos inquiridos investe em plataformas nacionais e destes, cerca de metade investe também

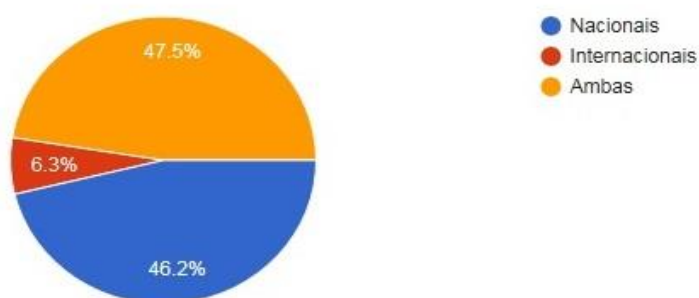
em plataformas internacionais. Desta forma, os dados obtidos tendem a demonstrar que talvez pelo maior conhecimento da economia doméstica, os investidores financiam essencialmente empresas nacionais, existindo também a parte emotiva em que o investidor sabe que está a conceder um empréstimo a uma empresa nacional, por vezes local, contribuindo para o seu desenvolvimento e criando novos postos de trabalho. No entanto denota-se que cada vez mais os investidores procuram também investir em plataformas internacionais. Esta última tendência parece começar a implementar-se, o que pode ser justificado, por um lado pela necessidade de diversificação das carteiras de empréstimos ou pela facilidade de acesso à informação.

No entanto ainda existem algumas contrariedades que declinam a opção dos investidores nacionais por empréstimos em plataformas internacionais, tais como:

- Linguagem: Sobretudo em Inglês a maioria das plataformas internacionais disponibiliza apenas a língua inglesa como explicativa do funcionamento da mesma;
- Fiscalidade: Terá de ser declarado em sede de IRS todos os rendimentos obtidos de forma a ser calculado os valores a levar em consideração no apuramento deste imposto;
- Jurisdição: As plataformas estão sujeitas às leis do país onde as mesmas declaram ser a sua atividade, sendo que algumas delas se situam em países conhecidos como paraísos fiscais, podendo denotar falta de rigor e transparência de resultados obtidos assim como de fiscalização por parte das entidades competentes.
- Localização: Sendo as mesmas fora do território nacional constituem um entrave no sentido de acessibilidade para uma futura reclamação presencial.

Em relação aos inquiridos que referiram só investir em plataformas internacionais, cerca de seis por cento o inquérito terminou, uma vez que o objetivo se centra na caracterização do perfil do investidor em plataformas de *Crowdlending* em Portugal.

Gráfico 7 - Questão 2: Investe em que tipo de Plataformas de *Crowdlending*?



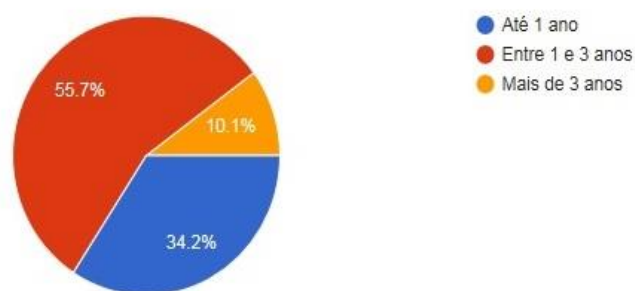
Fonte: Elaborado pelo Autor

A terceira questão: “**Há quanto tempo utiliza as Plataformas?**” obtivemos 148 respostas.

Os inquiridos mostram tendência a utilizar as plataformas, à medida que as mesmas têm vindo a ser divulgadas.

O acesso à Internet como meio facilitador, permitindo a um investidor em alguns minutos possuir uma conta de empréstimos em que a rentabilidade dessa carteira pode atingir dez por cento, face à oferta bancária de Depósitos a Prazo que não conseguem oferecer rentabilidades superiores a um por cento (Setembro 2019), torna-se bastante apelativo a utilização destas plataformas como meio de investimento.

Gráfico 8 - Questão 3: Há quanto tempo utiliza as Plataformas de *Crowdlending*?



Fonte: Elaborado pelo Autor

A quarta questão: **“Porque recorre a este tipo de Investimento?”** obtivemos 354 respostas. Uma vez que esta questão permitia a escolha de diversas respostas, foi contabilizado este total.

Noventa por cento dos inquiridos optaram pela “Rentabilidade Superior a Investimentos Tradicionais”, conforme dados de setembro de 2019 a rentabilidade máxima na Raize situava-se nos 10% em comparação com a taxa de Depósitos Bancários Máxima em que se situava no um por cento.

Quase sessenta por cento dos inquiridos selecionou a opção “Facilidade/Comodidade no Investimento”, esta facilidade e comodidade traduz-se num processo de abertura de conta simples e através de ligação à Internet, o investimento poderá ser efetuado a qualquer hora do dia e em qualquer dia da semana, tornando assim o investidor num interveniente autónomo na interação com a plataforma.

Quase quarenta e quatro por cento dos inquiridos selecionaram a opção “Possibilidade de investir em diversas empresas de vários setores”, ou seja, cada investidor poderá investir em só um setor de atividade ou em vários, conforme os seus conhecimentos e vontade.

Nas seguintes opções os inquiridos referem a opção de ajudar o crescimento e desenvolvimentos destas empresas, assim como a opção de diversificar os seus investimentos e uma possível diminuição do risco.



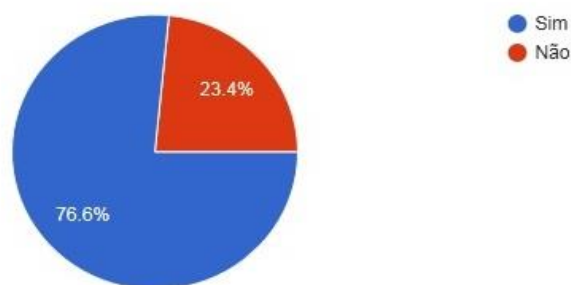
A quinta questão: “**Investe em outro tipo de Aplicações Financeiras?**” obtivemos 148 respostas.

Setenta e seis por cento dos inquiridos referem investir em outras aplicações financeiras, e os restantes vinte e três por cento referem que não possuem outro tipo de aplicações financeiras.

Os inquiridos mostram tendência a investirem em outras aplicações financeiras. Neste caso, essas diferentes aplicações poderão já ter ocorrido antes do investimento nas plataformas.

Conforme verificado anteriormente, determinados investidores seguem a regra que nunca se deve efetuar o total de investimento numa só aplicação, daí a escolha por uma diversificação de carteira, possibilitando uma diminuição de risco.

Gráfico 10 - Questão 5: Investe em outro tipo de Aplicações Financeiras?



Fonte: Elaborado pelo Autor

A sexta questão: **“Quais as aplicações onde costuma investir?”** obtivemos 218 respostas. Uma vez que esta questão permitia para além de diversas opções de respostas a introdução de outras por escolha dos inquiridos.

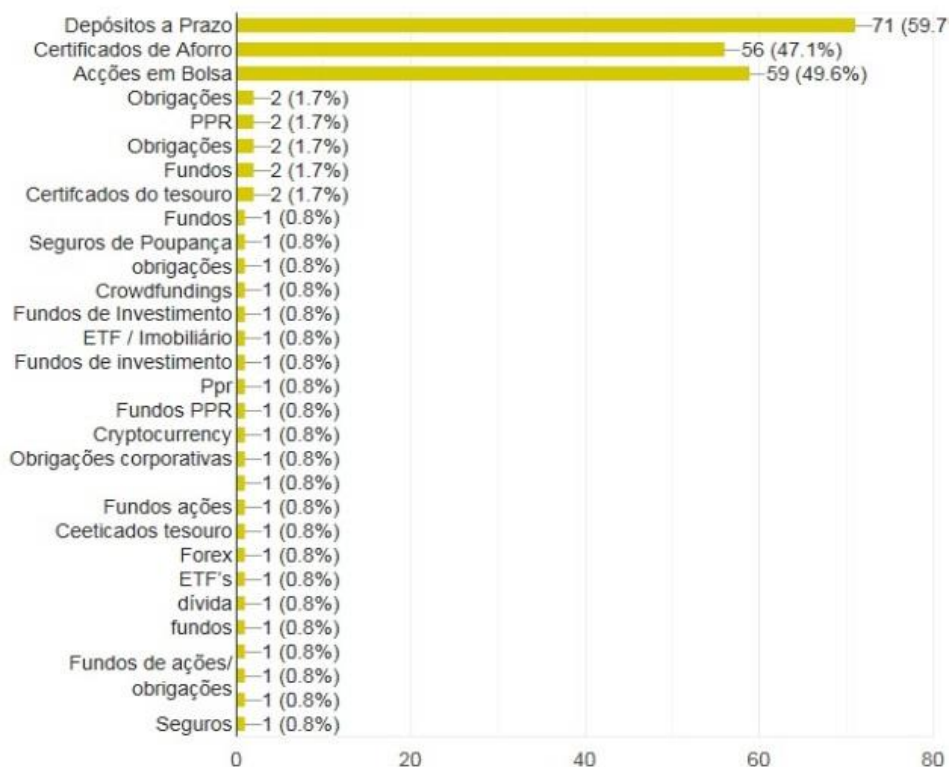
A maioria dos inquiridos optaram pela opção Depósito a Prazo, sendo esta opção a que reúne a maior escolha, uma vez que tem sido a principal aplicação nos investimentos dos Portugueses, sendo um dos principais produtos oferecidos pela Banca Tradicional ao longo dos anos. É um produto que usufrui do fundo de garantia de depósitos.

Outra escolha que recolheu maiores respostas foi a opção “Ações em Bolsa”. Ao longo dos tempos a opção de transação de Ações cotadas em Bolsa tem sido a par dos Depósitos a Prazo como uma alternativa ao investimento que tem disponibilizado maior maximização de juros, embora com maior acentuação de risco.

Os certificados de Aforro foi também uma opção que recolheu bastantes respostas. Começaram a ser bastante atrativos no momento em que o Banco Central Europeu diminuiu a taxa Euribor, originando uma diminuição significativa nos Depósitos a Prazo, neste sentido esta opção do Estado

traduziu-se por taxas de juros superiores às disponibilizadas pela Banca Tradicional (Setembro 2019).

Gráfico 11 - Questão 6: Quais as aplicações onde costuma investir?



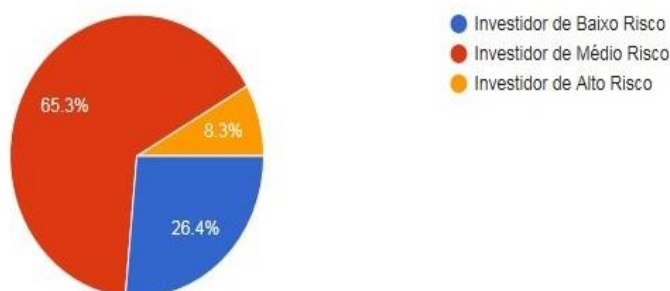
Fonte: Elaborado pelo Autor

A sétima questão: **“Como se caracteriza como Investidor?”** obtivemos 148 respostas. A maioria dos inquiridos (sessenta e seis por cento), consideram-se investidores de Médio Risco. Esta perceção poderá derivar do facto de serem investidores destas plataformas. Embora o risco seja diminuto, uma vez que existe garantia dos sócios gerentes e da própria empresa.

Quase trinta por cento dos inquiridos refere que se consideram investidores de baixo risco, o que é compreensível após a crise financeira vivida nos últimos anos, muitos investidores optarem por investimentos de baixo grau de risco e com garantias como os Depósitos a Prazo ou Certificados do Tesouro.

Mais diminuta é a opção de se considerarem ser investidores de “Alto Risco”, cerca de dez por cento. Estes investidores são aqueles que usufruem de rendimentos superiores e que não se importam de correr riscos mais elevados.

Gráfico 12 - Questão 7: Como Se Caracteriza como investidor?



Fonte: Elaborado pelo Autor

A oitava questão: “Qual a percentagem investida nestas plataformas na globalidade dos seus investimentos?” obtivemos 148 respostas.

A maioria dos inquiridos, quase cinquenta por cento referem que colocaram até dez por cento da globalidade dos seus investimentos nestas plataformas. Este facto é totalmente perceptível, uma vez que as plataformas de *Crowdfunding* ainda são uma novidade e existe necessidade por parte dos investidores, uma exploração mais abrangente do decurso de empréstimos, o que poderá originar uma maior confiança em aplicações futuras.

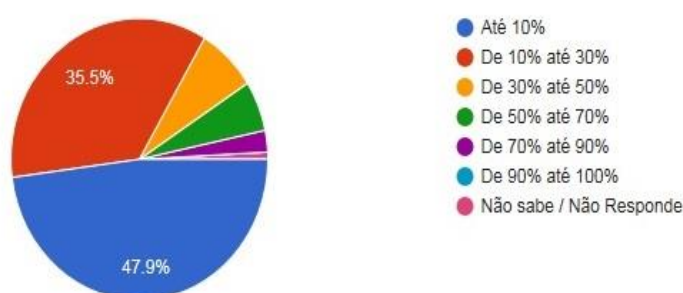
Trinta e seis por cento dos inquiridos investiram até trinta por cento nestas plataformas na globalidade total dos seus investimentos. São investidores que procuram diversificar ao máximo os seus investimentos.

Cerca de oito por cento dos inquiridos refer ter investido até cinquenta por cento da globalidade total dos seus investimentos. Estamos neste caso perante

investidores que já possuem um forte conhecimento destas plataformas e se sentem seguros nas aplicações efetuadas.

Em análise podemos referir que a maioria dos inquiridos não colocam estas plataformas como primeira opção para os seus investimentos.

Gráfico 13 - Questão 8: Qual a percentagem investida nestas plataformas na globalidade dos seus investimentos?



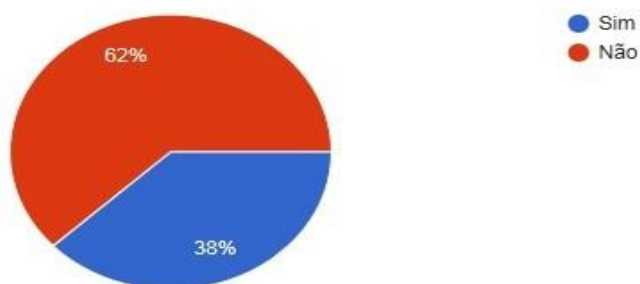
Fonte: Elaborado pelo Autor

A nona questão: “**Já perdeu algum valor investido nas plataformas (Crédito Incobrável)?**” obtivemos 148 respostas.

A maioria dos inquiridos, sessenta e dois por cento referem que ainda não perderam nenhum valor investido nas plataformas de *Crowdlending*, face a trinta e oito por cento que referem já ter perdido algum valor. Este facto é também consequência de um forte controlo sobre as empresas com empréstimos em curso, e que em caso de dificuldades financeiras, às mesmas são permitidas reestruturações com novos montantes e prazos mais alargados. Outro motivo explicativo é também o facto de estas plataformas serem recentes e o tempo médio em que os empréstimos se encontram em curso não serem muito elevados.

Aos inquiridos que responderam que não perderam nenhum valor investido nas plataformas passam para a secção 6 – Informação Pessoal.

Gráfico 14 - Questão 9: Já perdeu algum valor investido nas Plataformas (Crédito Incobrável)?



Fonte: Elaborado pelo Autor

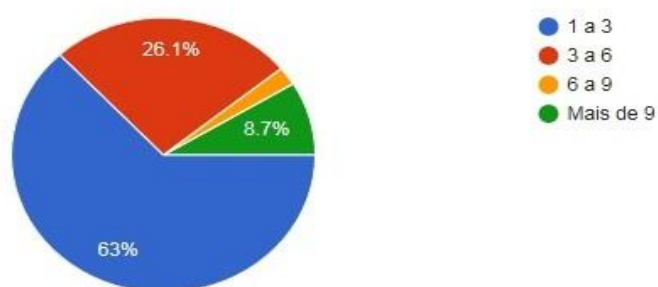
A décima questão: **“Quantos empréstimos já teve considerados incobráveis?”** obtivemos apenas 46 respostas.

A maioria dos inquiridos, cerca de sessenta e cinco por cento afirmam ter tido apenas um e até três empréstimos que não conseguiram ser recuperados pelas plataformas, e apenas quatro inquiridos referiram ter tido mais de nove empréstimos nestas condições.

Como verificamos pelos dados obtidos a percentagem de incobráveis é consideravelmente reduzida, sendo uma das razões o facto mencionado anteriormente que permite reestruturações de forma a ser cumprida as obrigações contratuais por parte das empresas, uma vez que estas reestruturações permitem um alargamento de prazo e possível incremento do montante financiado. Estas reestruturações podem também permitir uma consolidação de empréstimos que a empresa possa ter em curso, originando um só empréstimo com uma taxa mais favorável, dependendo também dos

dados financeiros demonstrados. Outro motivo a considerar passa também pela garantia prestada pelo fiador da empresa, que em caso de incumprimento, o seu património poderá ser alvo de penhora.

Gráfico 15 - Questão 10: Quantos empréstimos já teve considerados incobráveis?



Fonte: Elaborado pelo Autor

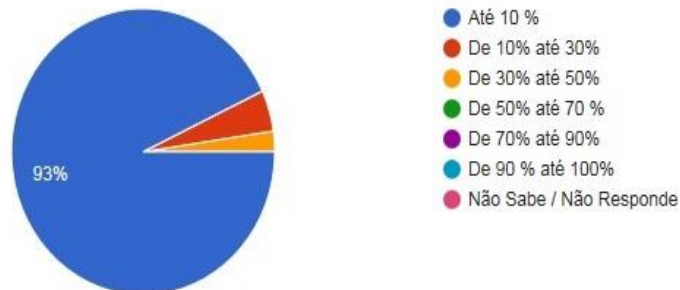
A décima primeira questão: **“Qual a percentagem do Incobrável em relação ao Total Investido?”** obtivemos 43 respostas.

A maioria dos inquiridos, noventa e três por cento referem que obtiveram até dez por cento dos empréstimos incobráveis em relação ao total investido.

Uma percentagem diminuta refere ter entre dez por cento e até trinta por cento em empréstimos incobráveis em relação ao total investido.

Como análise podemos verificar que os inquiridos mostram tendência ao evidenciar que os valores considerados de momento incobráveis representam uma percentagem mínima na globalidade dos seus investimentos na plataforma, facto que vem de acordo com o referido na análise anterior, em que as plataformas procuram sempre soluções para a recuperação e reestruturação dos mesmos, evitando ao máximo que estes não cheguem a ser empréstimos considerados incobráveis.

Gráfico 16 - Questão 11: Qual a percentagem do incobrável em relação ao total investido?

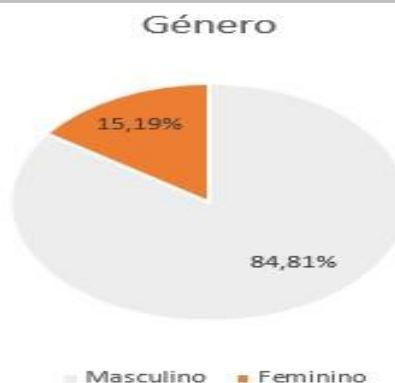


Fonte: Elaborado pelo Autor

A última parte do inquérito diz respeito à informação pessoal, sendo que obtivemos 148 respostas.

Cerca de oitenta e cinco por cento dos inquiridos são do sexo masculino, já a percentagem de investidores do sexo feminino é de cerca de quinze por cento.

Gráfico 17 – Informação Pessoal: Género



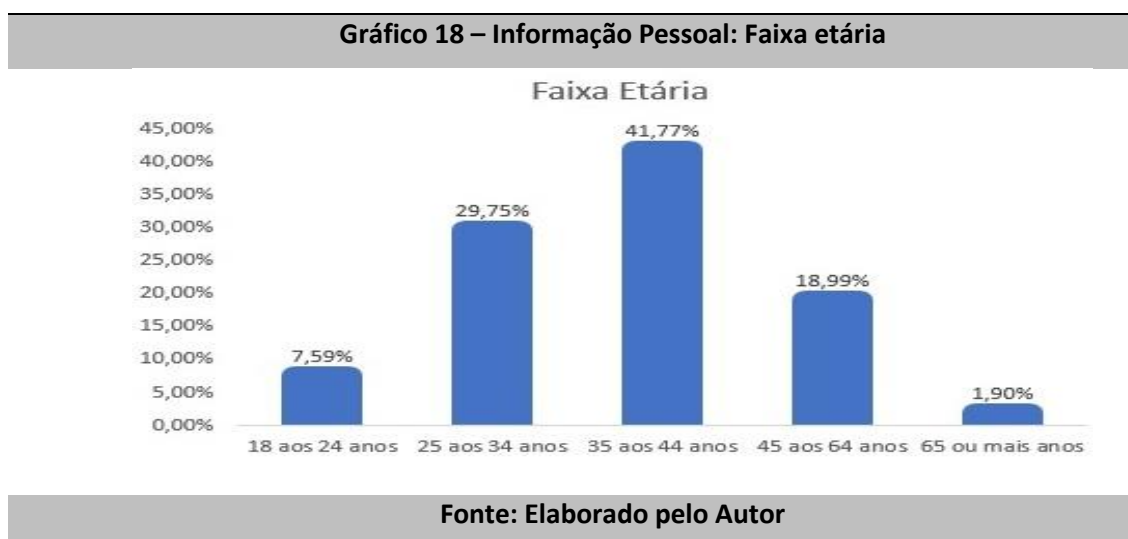
Fonte: Elaborado pelo Autor

Sobre a questão da idade, obtivemos 148 respostas.

Cerca de quarenta e dois por cento dos inquiridos referem enquadrar-se na faixa etária entre os trinta e cinco anos aos quarenta e quatro anos, assim como trinta por cento dos inquiridos referem enquadrar-se entre os vinte cinco a trinta e quatro anos, sendo estas faixas etárias as predominantes.

Já a percentagem é mais diminuta na faixa etária entre os quarenta e cinco anos e os sessenta e quatro anos.

Este resultado vem ao encontro dos resultados obtidos no ano de 2019 pelo Instituto Nacional de Estatística no que diz respeito às faixas etárias predominantes na utilização da internet. (Anexo 3)

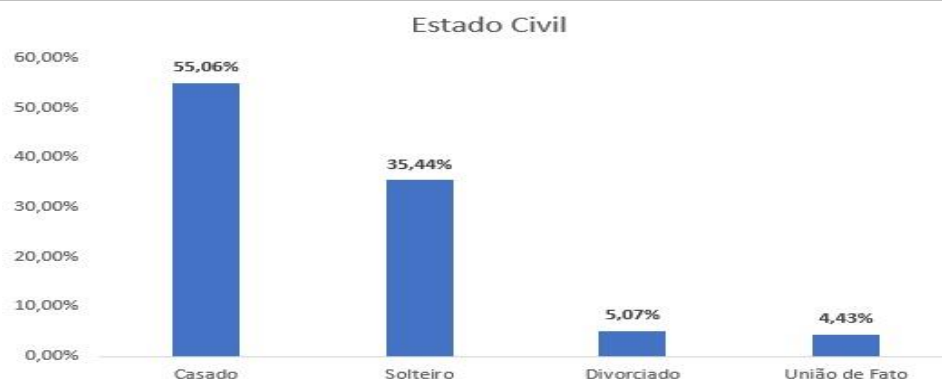


Relativamente ao Estado Civil, obtivemos 148 respostas.

A maioria dos inquiridos refere ser casado, facto compreensível, uma vez que a maioria dos indivíduos destas faixas etárias se encontram nesse estado civil, conforme dados estatísticos do INE.

Trinta e seis por cento dos inquiridos referem ser solteiros.

Gráfico 19 – Informação Pessoal: Estado Civil



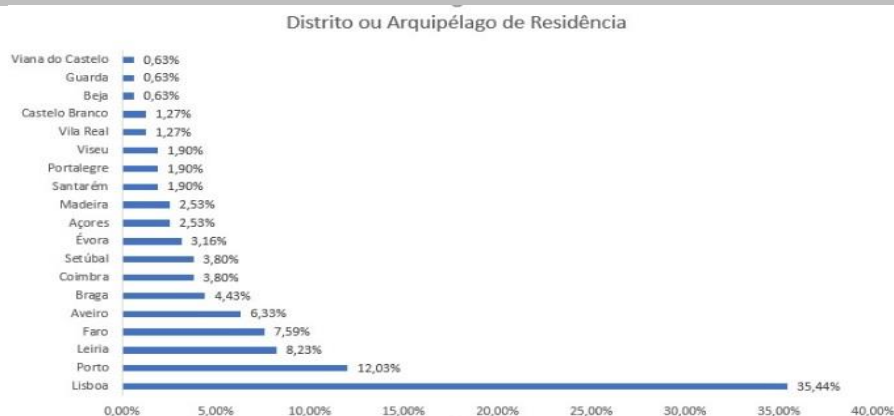
Fonte: Elaborado pelo Autor

Sobre o apuramento do Distrito de Residência ou Arquipélago, obtivemos também 148 respostas.

Trinta e cinco por cento dos inquiridos refere a área da grande Lisboa como sendo a área da sua residência. Os distritos do Porto, Leiria e Faro são também indicados com maior representatividade.

Assim verificamos que a maioria dos inquiridos referem ser residentes na zona litoral de Portugal, onde existe a maior concentração populacional de Portugal, conforme os dados disponibilizados pelo INE com data de 2019. (Anexo 4)

Gráfico 20 – Distrito ou Arquipélago de Residência

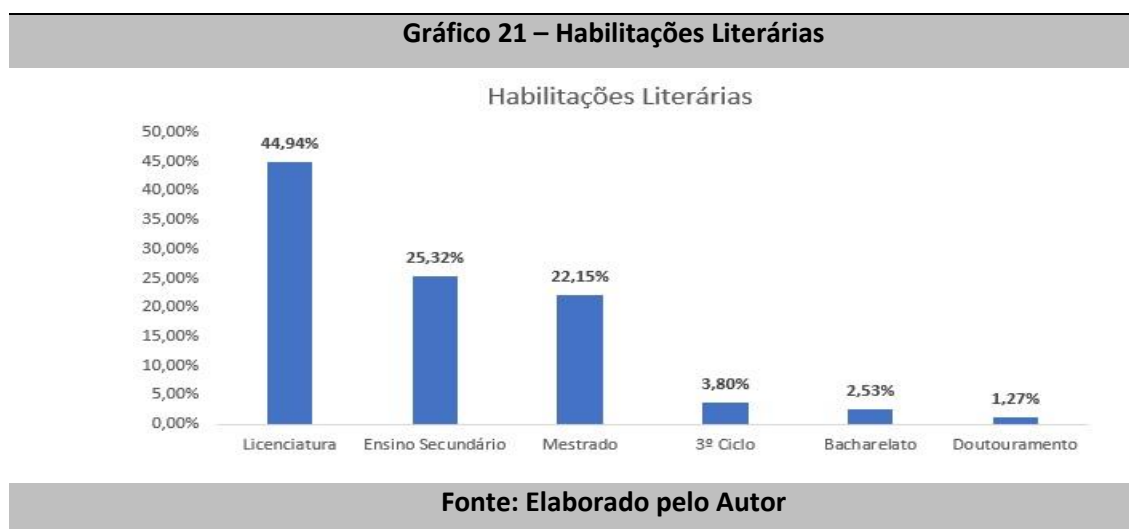


Fonte: Elaborado pelo Autor

Relativamente às habilitações literárias, obtivemos 148 respostas.

A maioria dos inquiridos referem ter como habilitações literárias o ensino superior ao nível da licenciatura e mestrado, sendo que também o ensino secundário também se encontra bastante representativo.

Estes dados evidenciam que a maioria dos inquiridos com estas habilitações são conhecedores de linguagem informática, financeira e linguística essenciais para um melhor uso destas plataformas, sobretudo das plataformas internacionais.



Sobre a questão do grupo operacional, obtivemos 148 respostas.

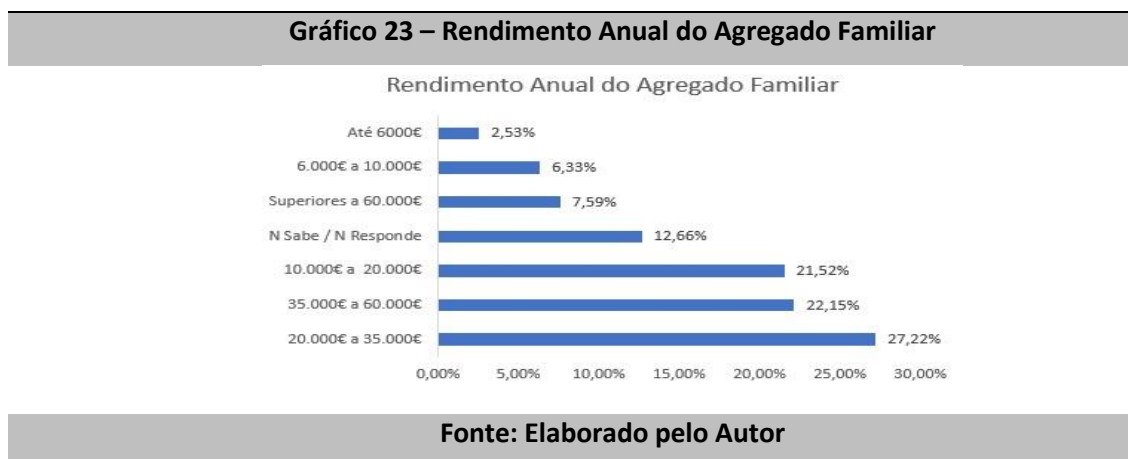
Podemos verificar que a maioria dos inquiridos referem pertencer a quadros médios e quadros superiores das empresas ou instituições onde estão inseridos. Uma percentagem também significativa dos inquiridos, referem pertencer ao grupo operacional empregados de serviços, comércio e administrativos.

Pelos dados obtidos podemos concluir que são estes os grupos operacionais que mais rendimentos e disponibilidade têm para fazer investimentos nestas plataformas.



Em relação ao rendimento anual do agregado familiar, obtivemos 148 respostas.

Os inquiridos mostram tendência a auferir rendimentos entre os 20.000€ e os 40.000€, o que é coincidente com os vencimentos auferidos para os grupos operacionais identificados anteriormente.



Em termos de análise global os dados obtidos sugerem que os inquiridos são sobretudo do sexo masculino, que se encontram na faixa etária entre os 30 e os 45 anos. Em relação ao estado civil a maioria refere que se encontra no estado casado. Sobre a localização geográfica a maioria dos inquiridos indica as regiões mais populacionais de Portugal como distrito de residência (Lisboa, Porto, Aveiro e Faro), ou seja, a zona litoral de Portugal.

Ao nível das habilitações literárias a “Licenciatura” é o grau de escolaridade mais indicado. Sobre os valores auferidos anuais a maioria dos inquiridos indica situar-se nos escalões que recebem entre os 20.000€ e os 40.000€, e ao nível do grupo operacional a maioria dos inquiridos refere pertencer aos quadros médios e quadros superiores.

4.3 – Análise dos dados das Empresas com empréstimos a decorrer na plataforma “Raize” (Novembro/2019)

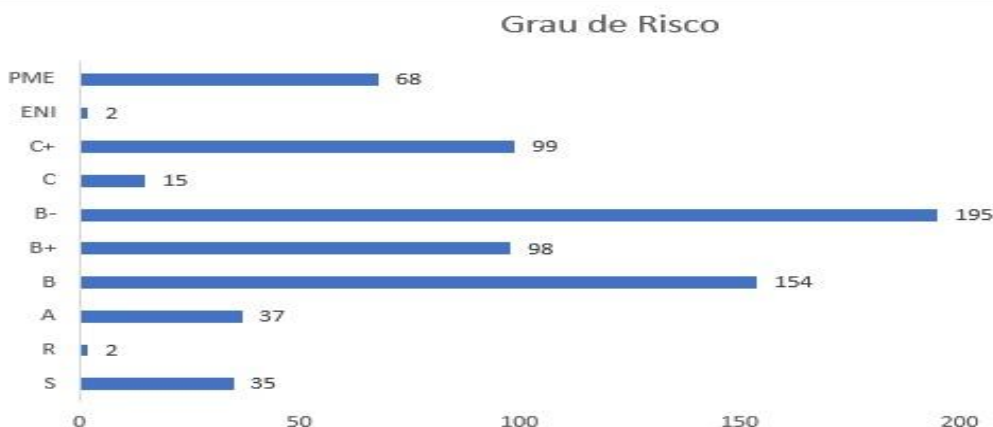
Relativamente à análise efetuada das empresas que se encontram com empréstimos a decorrer na plataforma *Raize*, durante o período do presente estudo (novembro de 2019) podemos verificar que existem 705 empresas com empréstimos em curso na plataforma *Raize*.

A maior percentagem destes empréstimos está classificada nas bandas de risco B-, B, B+ e C+, podemos assim referir que a maioria das empresas se encontra enquadrada em bandas de risco moderado.

Em comparação com o estudo de Moura (2017) e para 292 empresas que se encontravam em situação semelhante nesta plataforma, verifica-se que se mantêm a maioria na banda de risco B-, já as restantes encontravam-se em

bandas de risco consideradas com menor risco, nomeadamente as bandas de risco B+ e C.

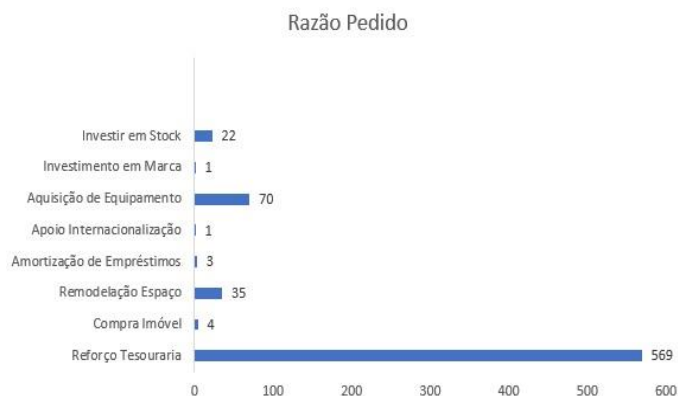
Gráfico 24 – Grau de Risco



Fonte: Elaborado pelo Autor

Conforme podemos verificar a maioria das empresas colocaram como sendo a principal razão que as motivou a efetuar o pedido de financiamento o reforço de tesouraria. É expectável que assim seja, uma vez que esta razão do pedido acaba por abranger todos os motivos que não sejam declarados como razão principal.

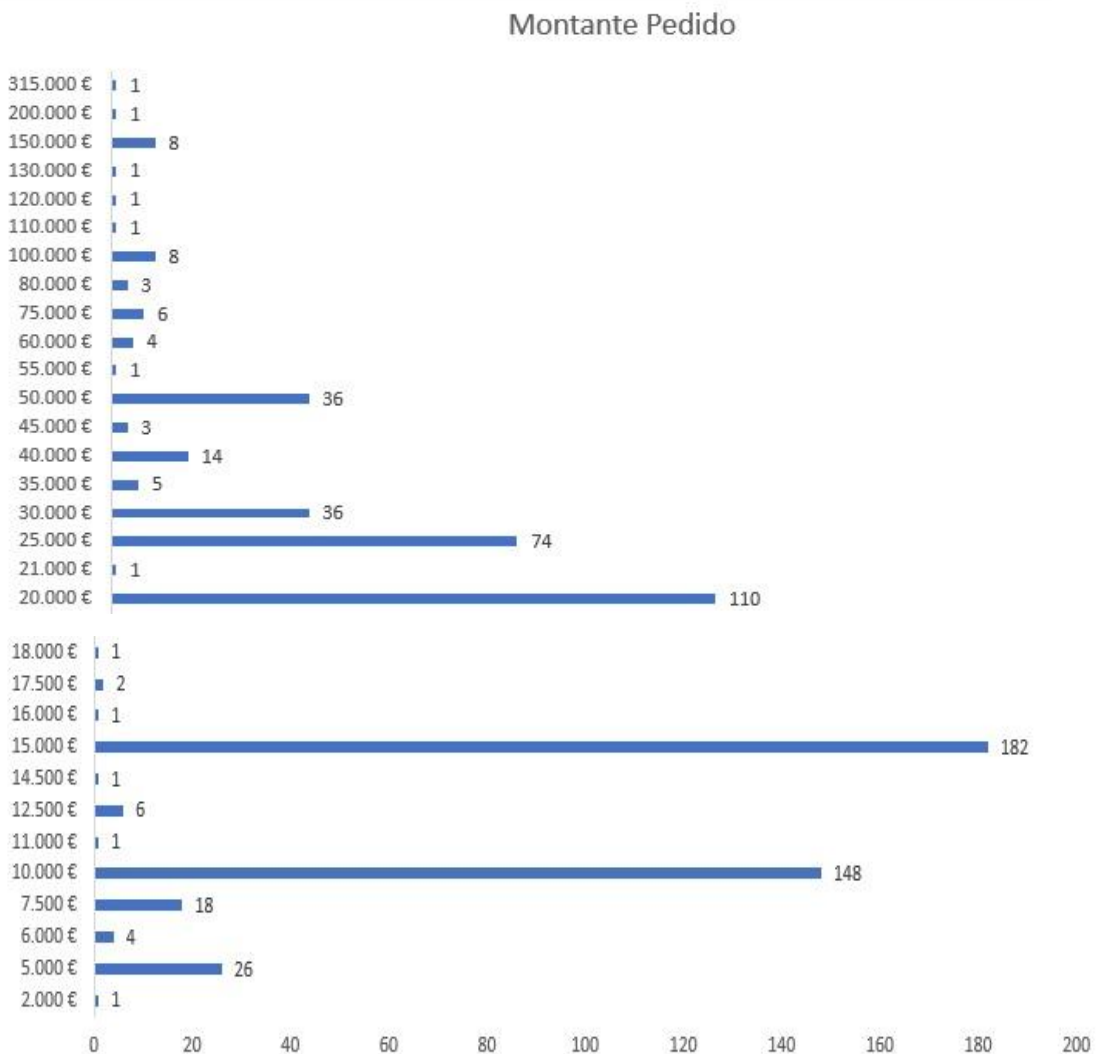
Gráfico 25 – Razão do Pedido



Fonte: Elaborado pelo Autor

Podemos verificar que os valores emprestados pela plataforma se situam principalmente entre 10.000€ e 20.000€. Estes valores acabam por ser aqueles que a plataforma mais financia, uma vez que estamos a referir-nos a pedidos de Microempresas e PME's com resultados contabilísticos que não lhes permitem aceder a montantes mais elevados, e porque a maioria destes pedidos acabam por ser pedidos pontuais que têm como objetivo colmatar pequenas faltas de liquidez de tesouraria.

Gráfico 26 – Montante do Pedido



Fonte: Elaborado pelo Autor

Como podemos verificar e de acordo com a maioria dos pedidos entre os 10.000€ e os 20.000€, o prazo mais ajustado acaba por ser os 36 meses, embora por outros motivos como a diminuição do valor das prestações se possa prolongar até aos 48 meses.

Gráfico 27 – Prazo dos Empréstimos

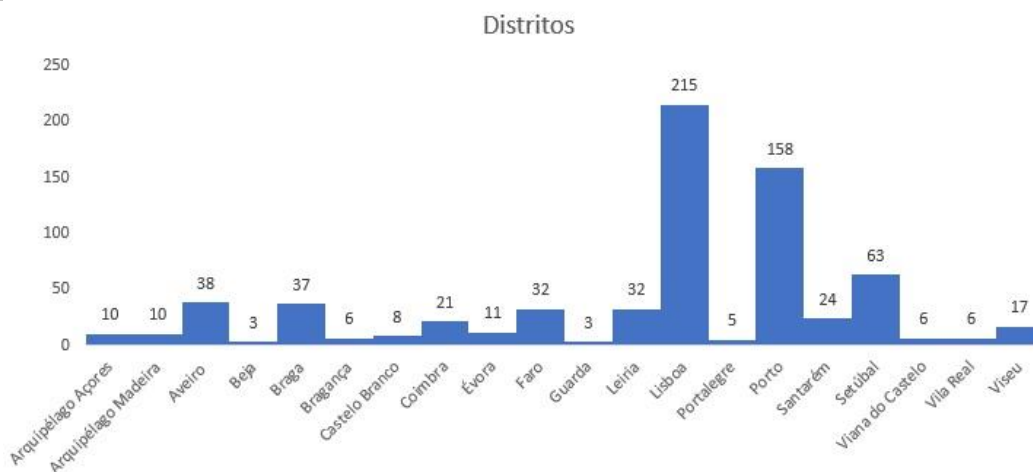


Fonte: Elaborado pelo Autor

Através dos dados obtidos conseguimos verificar os principais distritos onde a maioria das empresas tem empréstimo a decorrer na plataforma. Estes distritos são também aqueles que nos últimos dados estatísticos apresentados pelo INE apresentam um maior número de empresas. (Anexo 5)

Estes resultados também vêm coincidir com os dados apresentados no estudo de Moura (2017).

Gráfico 28 – Distrito de Localização da Empresa

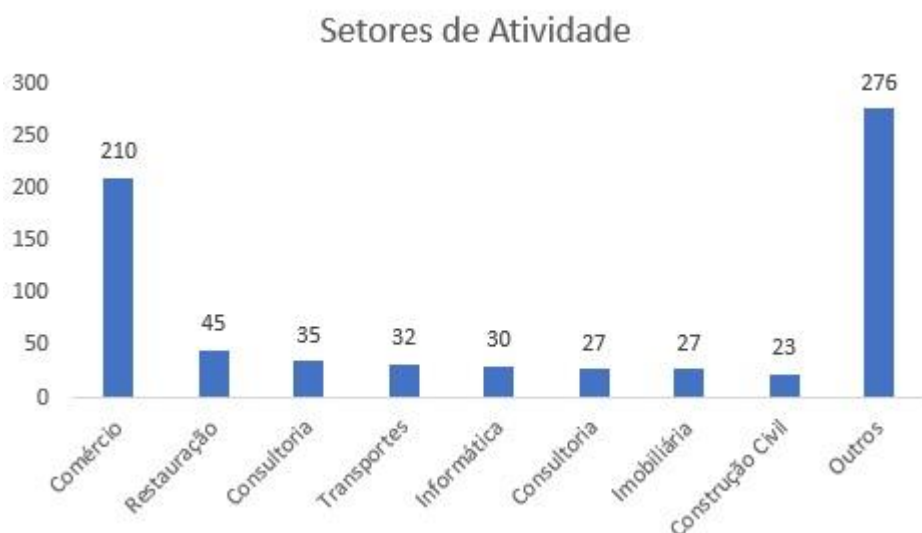


Fonte: Elaborado pelo Autor

Conforme recolha e análise dos dados obtidos pela plataforma, podemos verificar que a maioria das empresas com empréstimos a decorrer pertencem ao setor do comércio. As restantes empresas encontram-se também referenciadas em: Restauração, Consultoria, Transportes. Relativamente ao setor de atividade denominado por Outros, estão englobadas as restantes atividades.

Dados do INE de 2018 referem ser o comércio como uma das áreas que mais criaram postos de trabalho (Anexo 6). Para além do comércio, o turismo em Portugal no de 2018 teve um crescimento de 8,1% face ao ano anterior. Numa análise mais aprofundada aos dados das empresas com financiamento em decurso na Raize verificamos que muitas empresas têm uma ligação a este crescimento do turismo, quer em ofertas de restauração, alojamento, construção e outras atividades.

Gráfico 29 – Setor de Atividade



Fonte: Elaborado pelo Autor

Em relação à taxa de juro, a maioria das empresas está a ser financiada com taxas na ordem dos 7%, sendo a taxa de juro 7,31% a mais aplicada.

No estudo de Moura (2017), a taxa de juro de 7,31% foi também a mais aplicada.

Gráfico 30 – Taxa de Juros



Fonte: Elaborado pelo Autor

4.4 – Comparação dos dados das Empresas com empréstimos a decorrer (novembro 2019) com as Empresas do estudo de Moura (2017).

Analisando o estudo de Moura (2017) e comparando os dados descritos com o do presente estudo podemos verificar os seguintes resultados:

Tabela 7 - Tabela de Comparação Estudo de Moura (2017) VS Presente Estudo

	Moura 2017	Presente Estudo 2019
Empresas com empréstimos em Curso	292	705
Valor Médio por Empréstimo	17.212€	15.000€
Área Geográfica das Empresas Financiadas	Minho e Douro Litoral (31,6%) Estremadura e Ribatejo (27,4%) Beira Litoral (12,67%) Lisboa (12,33%)	Lisboa (30,50%) Porto (22,41%) Setúbal (8,93%) Aveiro (5,40%)
Prazo Médio de Empréstimo	24 Meses	36 Meses
Taxa Média de Juro Aplicada	7%	7,31%
Notação de Risco	B- (26,03%) B+ (20,89%) C (19,86%)	B- (27,66%) B (21,84%) C+ (14,04%)
Principal Motivo do Financiamento	Expansão / Crescimento (56%) Fundo Maneio (26%)	Reforço de Tesouraria (80,71%) Aquisição de Equipamento (9,93%)
Fonte: Elaborado pelo Autor		

O valor médio por empréstimo desceu da ordem dos 17.000€ para o valor de 15.000€. Este facto é justificado com um aumento significativo de empresas que pediram novos empréstimos, comparando o número de empresas podemos verificar que passaram de duzentas e noventa e duas para setecentas e cinco empresas.

As empresas financiadas pela plataforma passaram em maior número a localizar-se no Distrito de Lisboa, Porto tendo tendencialmente subido em relação ao anterior estudo. Conforme referido anteriormente é notória em Portugal a evolução positiva do surgimento de novas empresas em anos anteriores, a partir do ano 2012. (Anexo 7)

De referir que o turismo em Portugal conseguiu em 2018 ocupar a 12ª posição a nível mundial de competitividade no turismo de acordo com o *World Economic Forum* e servido de base ao surgimento de muitas novas empresas que nem sempre conseguem financiamento na banca e procuram as plataformas para se financiar. Desde 2012 que se verifica um crescente novo número de empresas. (Anexo 7).

Relativamente ao prazo médio dos empréstimos concedidos verificamos uma subida dos 24 meses para 36 meses, entre 2017 e o presente estudo. Esta alteração é justificada com o facto de entrada de novas empresas que embora já estejam no mercado há mais de dois anos, as mesmas ainda se encontram em fase de crescimento, necessitando de encargos mensais menos acentuados.

Sobre a taxa média de juro aplicada às empresas verifica-se que em ambos os estudos se situam nos 7 %, razão pela qual referimos anteriormente em que a maioria das empresas se encontra classificada no rating B-.

Em relação à notação de risco, verificamos que a maioria das empresas está classificada com os Ratings B- (entre os 7% e os 7,31%) nos dois estudos.

No que diz respeito ao motivo de financiamento as razões mais evidentes no presente estudo são o reforço de tesouraria (80%), uma vez que este motivo agrupa diversas finalidades que não foram explícitas, ou seja, uma empresa poderá adquirir uma viatura, mas não especificar essa finalidade e apenas definir como necessidade de reforço de tesouraria.

CAPÍTULO V – CONCLUSÕES

5.1 – Conclusões Globais

As plataformas de *Crowdfunding* têm demonstrado cada vez mais serem uma opção alternativa às diversas soluções de financiamento ao dispor das empresas. Todo o processo de financiamento destas plataformas assenta no modo *online*, sendo os custos o mais reduzido possível.

A crescente procura por parte das empresas, e o crescente aumento de investidores destas plataformas, justificam a pertinência deste trabalho.

Uma vez que este tema é demasiado recente, tornou-se necessário identificar e rever os conceitos subjacentes ao funcionamento destas plataformas, para tal foi necessário a consulta de legislação em vigor, assim como trabalhos de Mestrado, publicações e outros trabalhos de investigação.

O objetivo principal do presente trabalho passou pela caracterização do perfil do investidor. Neste âmbito, a faixa etária dos mesmos situa-se entre os 35 e 40 anos, sendo que a maioria destes investidores são do sexo masculino, casados, residentes nos grandes distritos populacionais nacionais, com rendimentos anuais do agregado familiar entre os vinte mil e os trinta e cinco mil euros, e que detêm como habilitações literárias um curso superior, dominam programas informáticos e conhecimentos de Inglês, os quais são fatores chave para a utilização destas plataformas quer a nível nacional como também a nível Internacional. A maioria dos inquiridos consideram-se ser investidores de médio risco e a principal razão pela qual investem nestas plataformas é sem dúvida a procura de uma rendibilidade superior.

O primeiro objetivo secundário passou por caracterizar o perfil das empresas existentes na plataforma Raize no decorrer do presente estudo. Podemos referir que o reforço de Tesouraria foi o motivo de financiamento mais referenciado, uma vez que este motivo acaba por ser também uma escolha global como motivo geral para os financiamentos. Podemos referir que a maioria das empresas que pede financiamento à plataforma está a efetuar pedidos pontuais com valores entre os dez e os vinte mil euros.

Em relação aos prazos destes empréstimos, a maioria está em curso nos trinta e seis meses, algo justificável perante os montantes pretendidos e perante a expectativa de retorno dos investidores.

A maioria das empresas financiadas encontram-se situadas nos distritos de Lisboa, Porto e Setúbal, o que é perfeitamente justificável de acordo com a localização da maioria das empresas segundo o INE. Outro fator justificável, são as empresas financiadas pertencerem sobretudo aos setores do comércio e restauração, áreas que se têm desenvolvido nos últimos anos em Portugal segundo o INE. A conjugação de todos estes fatores coloca a maioria destas empresas em situações similares, o que acaba por originar uma taxa de juro para o investidor na ordem dos sete por cento.

No que diz respeito ao segundo objetivo secundário, verificamos os seguintes aspetos: Segundo o estudo de Moura (2017), o número de entidades em análise foi de 292, o que em comparação com o presente estudo o número de entidades foi de 705, demonstrando assim o crescimento de novas entidades a solicitar empréstimos à plataforma Raize. O valor médio financiado às empresas no presente estudo situa-se nos quinze mil euros, sendo este o valor mais indicado nos empréstimos em curso, sendo que no estudo de Moura (2017) situava-se nos dezassete mil euros. Sobre a localização das empresas, verificamos neste estudo que a maioria se localiza nos distritos de Lisboa,

Porto e Setúbal. Relativamente ao estudo de Moura (2017) a localização das empresas não estava disponível para consulta por distritos, mas sim por regiões, embora não consigamos comparar com total exatidão, conseguimos de forma muito aproximada perceber a localização de tais empresas e concluir que não existe muitas alterações à exceção dum maior crescimento na área de Lisboa. Ao nível do reembolso dos empréstimos o prazo médio passou para trinta e seis meses, sendo que no estudo de Moura (2017) o mesmo situava-se nos vinte e quatro meses.

Comparando estes dois estudos, verificamos que em relação à notação de risco atribuída a maioria das empresas se encontra no *rating* B- em ambos os estudos, originando desta forma a que taxa de juro suportada pela empresa seja uma taxa média de sete por cento.

5.2 – Limitações do Estudo

Para a realização dos inquéritos, foi opção utilizar os mesmos num grupo do Facebook intitulado “Raize – Grupo de Investidores”. Este grupo em que a maioria são investidores da plataforma Raize, conta com 2500 membros inscritos na data do presente estudo. Após várias ações no sentido de obter resposta aos questionários, foram obtidas 168 respostas, embora só se consideraram 158, uma vez que 10 responderam não ser investidores. Não foi permitido pela plataforma aceder aos dados dos investidores devido à nova política de proteção de dados, assim esta foi a forma de conseguir aceder aos dados de alguns investidores.

No que concerne aos dados empresariais, os mesmos foram obtidos via plataforma Raize. No entanto quando comparamos com o estudo de Moura

(2017), verifica-se que nem todos os dados são comparáveis, uma vez que determinados critérios não foram utilizados no anterior estudo.

Relativamente ao tema *Crowdfunding*, verifica-se ainda que existem poucos estudos sobre o tema. Ao nível da legislação, começa a verificar-se um maior controlo sobre esta nova forma de financiamento que assenta no regime jurídico do Financiamento colaborativo, Lei 102/2015 de 24 de Agosto, que entrou em vigor a 1 de Outubro de 2015. Na sequência desta lei foi publicado o regulamento 1/2016 da CMVM em Maio de 2016.

Durante a elaboração do presente estudo apenas a plataforma Raize se encontra disponível no que diz respeito ao financiamento de empresas, a outra empresa Clicinvest necessita de autorização da CMVM no sentido de voltar a poder efetuar novamente este tipo de empréstimos.

5.3 – Sugestões para Futuros Trabalhos

É notória e expressiva a evolução da plataforma Raize no que diz respeito ao financiamento das empresas e ao número crescente de investidores. Sendo a Raize uma plataforma que se encontra numa fase de crescimento, considera-se viável um novo estudo que possa abordar a evolução da mesma, verificando se o seu modo de operar se mantêm ou se por outras circunstâncias foi alterado. Outro aspeto importante será analisar as consequências dos incobráveis, quer ao nível do impacto nas empresas como na carteira dos investidores.

É bastante provável o surgimento de novas plataformas que ofereçam condições de financiamento semelhante à Raize ou vocacionadas por setores. Assim será relevante entender quais irão surgir e poder compará-las.

Ao nível empresarial será também interessante um novo estudo a realizar nos próximos anos, em que seja feita uma análise comparativa das novas empresas que terão empréstimos em curso em comparação com as analisadas no presente estudo.

Sobre os investidores será sempre uma mais valia perceber o seu grau de investimento com a plataforma e de que forma poderá esta ser uma substituição aos investimentos considerados tradicionais como os depósitos a prazo e certificados de aforro.

Referências Bibliográficas

- Attuel-Mendes, L. (2014). "Crowdfunding platforms for microfinance: A new way to eradicate poverty through the creation of a global hub?". *Journal of Cost Management*, 38-47.
- Barbosa, L. &. (2016). *Estrutura de financiamento das empresas*. Obtido de Banco de Portugal: <https://www.bportugal.pt/paper/estrutura-de-financiamento-das-empresas>
- Beck, T. D. (2014). *When arm's length is too far Relationship banking over the business cycle*. Obtido de Bank of Finland: https://econpapers.repec.org/paper/bofbofitp/2014_5f014.htm
- Belleflamme, P. L. (10 de Junho de 2010). *Crowdfunding: An Industrial Organization Perspective*. Obtido de https://dphu.org/uploads/attachements/books/books_4151_0.pdf
- Berger, A. &. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance*, 22, 613-673.
- Bonfim, D., & Dai, Q. (2012). *BANK SIZE AND LENDING SPECIALIZATION*. Obtido de Banco de Portugal: <https://www.bportugal.pt/paper/bank-size-and-lending-specialization>
- Carni, U. S. (2014). *Protecting the Crowd Through Escrow: Three Ways that the SEC Can Protect Crowdfunding Investors*. Obtido de Fordham Journal of Corporate & Financial Law: <https://ir.lawnet.fordham.edu/jcfl/vol19/iss3/7>
- Correia, A., & Montez, R. (23 de 09 de 2016). *Millennials: A geração que vem revolucionar o capitalismo*. Obtido de Visão: <https://visao.sapo.pt/atualidade/sociedade/2016-09-23-millennials-a-geracao-que-vem-revolucionar-o-capitalismo/#&gid=0&pid=1>
- Cruz, J., & António, M. (2014). *Fundamentos do Investimento Social*. Obtido de Laboratório de Investimento Social: <http://taskforce.maze-impact.com/wp-content/uploads/2015/08/RN2-PT.pdf>

- Cunha, H. (01 de 09 de 2016). *Crowdfunding: o que é e de onde surgiu?* Obtido de Instituto de Referência: <http://irisbh.com.br/crowdfunding-o-que-e-e-de-onde-surgiu/>
- De Haas, R., & van Lelyveld, I. (2010). Internal capital markets and lending by multinational bank subsidiaries. *Journal of Financial Intermediation*, 19, 1-25.
- De La Torre, A., Péria, M. S., & Schmukler, S. L. (2010). Bank Involvement with SMEs: Beyond Relationship Lending. *Journal of Banking & Finance*, 34, 2280-2293.
- Dieckmann, S. a. (2012). Review of Finance. *Default Risk of Advanced Economies: An Empirical Analysis of Credit Default Swaps during the Financial Crisis*, pp. 903-934.
- Dolnicar, S. (2003). *Using cluster analysis for market segmentation - typical misconceptions, established methodological weaknesses and some recommendations for improvement*. Obtido de University of Wollongong: <https://ro.uow.edu.au/commpapers/139/>
- Ferreira, M., & Campos, P. (2009). O Inquérito Estatístico: Uma Introdução à elaboração dos Questionários, Amostragem, Organização e Apresentação dos Resultados. Em *Um Mundo para conhecer os números* (p. 214). Instituto Nacional de Estatística, ESTP and DREN.
- Fortin, M.-F. (1999). *O Processo de Investigação da Conceção à Realização*. Lusociência - Edições Técnicas e Científicas, Lda.
- Hair, J. F., Bush, R. P., & Ortinau, D. J. (2003). *Marketing Research - Within a Changing Information Environment*. Tata McGraw-Hill Edition.
- Klapper, L. (2006). The role of factoring for financing small and medium enterprises. *Journal of Banking & Finance*, 3111-3130.
- Mackey, T. K., & Azar, S. (2015). *Crowdfunding: A New Untapped Opportunity for Biotechnology Start-ups?* Obtido de Comercial Biotechnology: <http://commercialbiotechnology.com/index.php/jcb/article/view/717>
- Matias, M. N. (2009). O relacionamento bancário e o financiamento das PME: Uma revisão da literatura. *Rev. Portuguesa e Brasileira de Gestão [online]*. 2009, vol.8, pp. 21-31.
- Mobiliários, C. d. (2009). *O Perfil do Investidor Particular Português*. Obtido de CMVM:

<https://www.cmvm.pt/pt/EstatisticasEstudosEPublicacoes/Estudos/Pages/O%20Perfil%20do%20Investidor%20Particular%20Portugu%C3%AAs.aspx?v=#2>

Mollick, E. R. (January 2014). The Dynamics of *Crowdfunding*: An Exploratory Study. *Journal of Business Venturing, Volume 29, Issue 1*, 1–16.

Notícias, J. d. (s.d.). *Infoempresas*. Obtido de <https://infoempresas.jn.pt/>

Ordanini, A. M. (2011). "Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms". *Journal of Service Management, 22 (4)* , 443-470.

Oreiro, J. L. (13 de 09 de 2011). *José Luis Oreiro ~ Economia, Opinião e Atualidades*. Obtido de <https://jlcoreiro.wordpress.com/2011/09/13/origem-causas-e-impacto-da-crise-valor-economico-13092011/>

Pérez, C. (2001). Obtido de "Técnicas Estadísticas com SPSS," Pearson Educacion, Madrid, 2001.: <https://scirp.org/reference/referencespapers.aspx?referenceid=373697>

Quivy, R., & Campenhoudt, L. V. (s.d.). *Manual de Investigação em Ciências Sociais*. Gradiva Publicações.

Schwienbacher, A., & Larralde, B. (28 de 09 de 2010). *CROWDFUNDING OF SMALL ENTREPRENEURIAL VENTURES*. Obtido de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1699183

Stemler, A. (2013). The Jobs act and *Crowdfunding*: Harnessing the power and Money of the Masses. *Business Horizons, 271-275*.

Tavares, F. O., Pacheco, L. M., & Emanuel, A. (4 de 2015). <http://repositorio.uportu.pt/xmlui/handle/11328/1223>. Obtido de <http://hdl.handle.net/11328/1223>

ANEXOS

Anexo 1 – Lei nº 102/2015

- Lei n.º 102/2015

de 24 de agosto

Regime jurídico do financiamento colaborativo

A Assembleia da República decreta, nos termos da alínea c) do artigo 161.º da Constituição, o seguinte:

CAPÍTULO I

Disposições gerais

Artigo 1.º

Objeto

A presente lei define o regime jurídico do financiamento colaborativo.

Artigo 2.º

Financiamento colaborativo

O financiamento colaborativo é 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.

Artigo 3.º

Modalidades de financiamento colaborativo

São modalidades de financiamento colaborativo:

- a) O financiamento colaborativo através de donativo, pelo qual a entidade financiada recebe um donativo, com ou sem a entrega de uma contrapartida não pecuniária;
- b) O financiamento colaborativo com recompensa, pelo qual a entidade financiada fica obrigada à prestação do produto ou serviço financiado, em contrapartida pelo financiamento obtido;
- c) O financiamento colaborativo de capital, pelo qual a entidade financiada remunera o financiamento obtido através de uma participação no respetivo capital social, distribuição de dividendos ou partilha de lucros;
- d) O financiamento colaborativo por empréstimo, através do qual a entidade financiada remunera o financiamento obtido através do pagamento de juros fixados no momento da angariação.

CAPÍTULO II

Disposições comuns

Artigo 4.º

Titularidade e registo

1 - Podem ser titulares de plataformas de financiamento colaborativo quaisquer pessoas coletivas ou estabelecimentos individuais de responsabilidade limitada.

2 - As plataformas que prosseguem mais do que uma modalidade de financiamento colaborativo ficam vinculadas aos requisitos específicos aplicáveis a cada modalidade.

Artigo 5.º

Deveres das plataformas de financiamento colaborativo

1 - Constituem deveres das entidades gestoras das plataformas eletrónicas:

- a) Assegurar aos investidores o acesso a informação relativa aos produtos colocados através dos respetivos sítios ou portais na Internet;
- b) Assegurar a confidencialidade da informação que receberem dos investidores, bem como da informação recebida dos beneficiários do investimento que não seja de divulgação pública no quadro dos deveres de informação decorrentes da presente lei;
- c) Assegurar o cumprimento das normas da presente lei e da demais regulamentação aplicável quanto à prevenção de conflitos de interesses, nomeadamente no que respeita à proibição dos seus corpos dirigentes e trabalhadores poderem ter interesses financeiros nas ofertas por si disponibilizadas.

2 - As plataformas de financiamento colaborativo não podem:

- a) Fornecer aconselhamento ou recomendações quanto aos investimentos a realizar através dos respetivos sítios ou portais na Internet;
- b) Compensar os seus dirigentes ou trabalhadores pela oferta ou volume de vendas de produtos disponibilizados ou referências nos respetivos portais;
- c) Gerir fundos de investimento ou deter valores mobiliários.

Artigo 6.º

Adesão a uma plataforma

1 - A adesão de um beneficiário de financiamento a uma determinada plataforma de financiamento colaborativo é realizada por contrato reduzido a escrito e disponível de forma desmaterializada através da plataforma, do qual deve constar a identificação das partes, as modalidades de financiamento colaborativo a utilizar, a identificação do projeto ou atividade a financiar e o montante e prazo da angariação, bem como os instrumentos financeiros a utilizar para proceder à angariação.

2 - O incumprimento das condições estipuladas quanto aos elementos essenciais da oferta, referidas no número anterior, constitui fundamento para a resolução do contrato por qualquer das partes, sem prejuízo da responsabilidade

da parte que deu origem à cessação da relação perante terceiros investidores de boa-fé.

Artigo 7.º

Beneficiários das plataformas de financiamento colaborativo

1 - Podem recorrer às plataformas de financiamento colaborativo quaisquer pessoas singulares ou coletivas, nacionais ou estrangeiras, interessadas na angariação de fundos para as suas atividades ou projetos através desta modalidade de financiamento.

2 - Os beneficiários do financiamento colaborativo devem comunicar e manter atualizada junto das plataformas com as quais estabelecem uma relação contratual, para efeitos de transmissão de informação aos potenciais investidores, a sua identificação, natureza jurídica, contactos, sede ou domicílio, bem como a identidade dos seus titulares de órgãos de gestão, quando aplicável.

Artigo 8.º

Conhecimento das condições

Os investidores devem declarar, no ato de subscrição, que compreendem as condições do negócio, nomeadamente quanto ao risco associado ao investimento e as relações que estabelecem com a plataforma de financiamento colaborativo e com os beneficiários do investimento.

Artigo 9.º

Alteração das condições de oferta

1 - Caso os montantes indicados não sejam angariados nos prazos definidos, consideram-se sem efeito os negócios entretanto celebrados, devendo os beneficiários do investimento proceder à devolução dos montantes que tiverem recebido nos casos em que essa transferência já tenha ocorrido, sem prejuízo do disposto no número seguinte.

2 - Se a oferta previr expressamente a possibilidade de alteração dos montantes e dos prazos, e esse facto tiver sido comunicado inicialmente aos investidores, as plataformas devem notificar todos os investidores da alteração superveniente das condições de subscrição, identificando, consoante os casos, qual o novo prazo de subscrição ou qual o novo montante máximo a angariar.

3 - Apenas é permitida uma prorrogação de prazo ou alteração de montante por cada oferta.

4 - Em caso de alterações à oferta deve ser determinado um prazo para o cancelamento das subscrições já efetuadas.

Artigo 10.º

Direito aplicável à relação jurídica subjacente

1 - Aplicam-se plenamente às relações jurídicas subjacentes ao financiamento colaborativo, em particular na relação estabelecida entre os beneficiários do financiamento e os investidores, os regimes correspondentes aos tipos contratuais celebrados com recurso às plataformas de financiamento colaborativo, nomeadamente a doação, compra e venda, prestação de serviços, emissão e transação de valores mobiliários e mútuo, bem como as disposições sobre proteção da propriedade intelectual, quando relevantes.

2 - O financiamento colaborativo por empréstimo apenas pode implicar a emissão de instrumentos financeiros se

exercido por intermediário financeiro, nos termos da legislação aplicável ao mercado de instrumentos financeiros.

3 - O disposto no presente artigo não prejudica o exercício da atividade de supervisão própria do Banco de Portugal e de outros reguladores, sempre que a atividade desenvolvida pelas partes determinar a aplicação dos regimes jurídicos de supervisão e regulação respetivos.

Artigo 11.º

Prevenção de conflitos de interesses

1 - As plataformas devem organizar-se por forma a identificar possíveis conflitos de interesses e atuar de modo a evitar ou reduzir ao mínimo o risco da sua ocorrência, não podendo os seus titulares, dirigentes, trabalhadores ou outros prestadores de serviços com intervenção direta na atividade de financiamento colaborativo possuir interesses contrapostos aos beneficiários ou investidores.

2 - Em situação de conflito de interesses, as plataformas devem atuar por forma a assegurar aos investidores e aos beneficiários um tratamento transparente e equitativo.

CAPÍTULO III

Condições do financiamento colaborativo

SECÇÃO I

Financiamento colaborativo de donativo ou recompensa

Artigo 12.º

Titularidade e registo

1 - As plataformas de financiamento colaborativo através de donativo ou recompensa devem comunicar previamente o início da sua atividade à Direção-Geral do Consumidor.

2 - O procedimento de comunicação prévia realiza-se por via desmaterializada, não importando o pagamento de taxas administrativas, e é definido em portaria do membro do Governo responsável pela área da defesa do consumidor, que deve identificar os elementos a comunicar e aprovar os modelos simplificados de transmissão pela Internet.

Artigo 13.º

Características da oferta

1 - Cada oferta disponibilizada através das plataformas de financiamento colaborativo de donativo ou recompensa está sujeita a um limite máximo de angariação que não pode exceder 10 (dez) vezes o valor global da atividade a financiar.

2 - Cada oferta apenas pode ser disponibilizada numa única plataforma de financiamento colaborativo.

Artigo 14.º

Informações quanto à oferta

1 - Os beneficiários do financiamento colaborativo devem comunicar às plataformas, para informação aos investidores,

em relação a cada oferta:

- a) A descrição da atividade ou produto a financiar, e os fins do financiamento a angariar;
- b) O montante e o prazo para a angariação;
- c) O preço dos valores de cada unidade a subscrever ou a forma de determinação desse preço.

2 - A informação prestada aos investidores deve ser completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, permitindo aos seus destinatários formar juízos fundados sobre a oferta e sobre o beneficiário do investimento.

SECÇÃO II

Financiamento colaborativo de capital ou empréstimo

Artigo 15.º

Titularidade e registo

1 - O acesso à atividade de intermediação de financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo é realizado mediante registo prévio das entidades gestoras das plataformas eletrónicas junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), sendo esta entidade responsável pela regulação e supervisão da sua atividade.

2 - O registo na CMVM tem como função assegurar o controlo dos requisitos para o exercício da atividade pelas plataformas de financiamento colaborativo e permitir a organização da supervisão, bem como assegurar o controlo da idoneidade da gestão dos operadores da plataforma.

3 - O procedimento de registo é definido em regulamento pela CMVM, que deve identificar os requisitos de acesso e causas de indeferimento, assentes, nomeadamente, na demonstração da idoneidade dos titulares das plataformas, prazos, regime de suspensão e cancelamento do registo e demais formalidades, devendo privilegiar a transmissão eletrónica de dados.

Artigo 16.º

Deveres das plataformas

Constituem deveres das entidades gestoras das plataformas eletrónicas:

- a) Adotar as medidas necessárias à prevenção de situações de fraude, nos termos previstos na presente lei e definidos pela regulamentação aprovada pela CMVM;
- b) Cumprir os demais deveres de informação, organização e conduta decorrentes da regulamentação aprovada pela CMVM.

Artigo 17.º

Obrigações de informação

1 - Os beneficiários do financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo devem ainda comunicar às plataformas, para efeitos de informação aos investidores e à CMVM:

- a) Toda a informação financeira relevante sobre a entidade beneficiária, sobre o cumprimento das respetivas obrigações

fiscais e contributivas e sobre a respetiva estrutura de capital;

b) Toda a informação relevante sobre os projetos a financiar, incluindo os riscos associados, adequada e proporcional ao montante de financiamento a angariar, de forma a assegurar o caráter informado da opção de investimento.

2 - Os beneficiários do financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo devem ainda remeter anualmente à CMVM e às plataformas com as quais mantêm uma relação no quadro da presente lei, de forma a estarem disponíveis para consulta junto dos investidores, os respetivos relatórios de atividade.

3 - A CMVM pode determinar por regulamento outros elementos a transmitir para os efeitos previstos nos números anteriores.

Artigo 18.º

Características da oferta

1 - 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.

2 - A CMVM define, por regulamento, o limite máximo referido no número anterior em relação ao financiamento colaborativo de capital e por empréstimo.

3 - Cada oferta apenas pode ser disponibilizada numa única plataforma de financiamento colaborativo.

Artigo 19.º

Informações quanto à oferta

1 - Os beneficiários do financiamento colaborativo devem comunicar às plataformas, para informação aos investidores, em relação a cada oferta, em termos padronizados a definir por regulamento da CMVM:

a) A descrição da atividade ou produto a financiar, e os fins do financiamento a angariar;

b) O montante e o prazo para a angariação;

c) O preço dos valores de cada unidade a subscrever ou a forma de determinação desse preço;

d) Outros elementos definidos em regulamento da CMVM em relação ao financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo.

2 - A CMVM define por regulamento a extensão da informação a prestar ao abrigo da alínea b) do n.º 1, devendo atender ao montante a angariar na definição dos elementos a solicitar aos beneficiários do financiamento colaborativo.

3 - A informação prestada aos investidores, pelo beneficiário do financiamento colaborativo, deve ser completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, permitindo aos seus destinatários formar juízos fundados sobre a oferta e sobre o beneficiário do investimento.

Artigo 20.º

Limites ao investimento

1 - Os investidores estão sujeitos a um limite máximo de investimento anual em produtos adquiridos no quadro do

financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo.

2 - A CMVM define, por regulamento, quais os limites máximos de investimento referidos no número anterior, de forma a assegurar:

a) A existência de um limite máximo anual por investidor, em relação a cada oferta;

b) A existência de um limite máximo global anual por investidor, em relação ao total de ofertas subscritas.

3 - A definição dos limites pela CMVM assenta na fixação de valores limite diferenciados em função do rendimento anual dos investidores, podendo ainda definir limites de investimento diferenciados em função do perfil dos investidores, atendendo, nomeadamente, à sua experiência e qualificação.

4 - Para efeitos do cumprimento do limite referido no n.º 3, cada investidor deve declarar, no ato de subscrição, qual o montante global já investido na aquisição de produtos financeiros através da oferta em plataformas de financiamento colaborativo, bem como do seu escalão de rendimento.

5 - Os termos da realização do investimento, nomeadamente no que respeita ao registo das transferências e às relações com instituições bancárias, são objeto de regulamentação pela CMVM.

Artigo 21.º

Regime para o financiamento de capital ou por empréstimo

1 - As plataformas de financiamento colaborativo que pratiquem as modalidades de financiamento de capital ou por empréstimo devem adotar uma política e matéria de conflito de interesses reduzida a escrito e adequada à sua dimensão, organização, e à natureza, à dimensão e à complexidade das suas atividades.

2 - A política em matéria de conflito de interesses deve permitir, designadamente:

a) Identificar as circunstâncias que constituem ou podem dar origem a um conflito de interesses;

b) Especificar os procedimentos a seguir e as medidas a tomar, a fim de gerir esses conflitos;

c) Manter e atualizar regularmente registos das atividades que geraram conflitos de interesses com risco de afetação dos interesses de um ou mais entidades que mantenham relações de financiamento colaborativo com a plataforma.

3 - As plataformas referidas no n.º 1 não podem deter fundos ou instrumentos financeiros dos clientes e estão sujeitas aos demais deveres de prevenção de conflito de interesses definido em regulamento da CMVM.

CAPÍTULO IV

Disposições finais e transitórias

Artigo 22.º

Regime sancionatório

1 - Os regimes contraordenacional e penal aplicáveis à violação do disposto na presente lei, nomeadamente no que respeita ao desenvolvimento da atividade de financiamento colaborativo sem registo na CMVM, ao incumprimento de obrigações de informação, à violação de segredo profissional e à violação de regras sobre conflitos de interesses são

definidos em diploma próprio.

2 - O disposto no número anterior não prejudica a aplicabilidade dos regimes sancionatórios aplicáveis nos termos gerais, nomeadamente daqueles previstos no Código dos Valores Mobiliários.

Artigo 23.º

Regulamentação

1 - São aplicáveis aos regulamentos a emitir pela CMVM o disposto nos artigos 369.º e seguintes do Código dos Valores Mobiliários.

2 - Compete à CMVM, no prazo de 90 dias contados da publicação da presente lei, aprovar as normas regulamentares necessárias à sua entrada em vigor.

Artigo 24.º

Salvaguarda de situações constituídas

A entrada em vigor da presente lei não prejudica as relações jurídicas de financiamento colaborativo validamente constituídas em momento anterior à sua entrada em vigor.

Artigo 25.º

Entrada em vigor

A presente lei entra em vigor no primeiro dia do segundo mês seguinte ao da sua publicação, com exceção das disposições relativas ao financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo, que entram em vigor no momento da entrada em vigor das normas regulamentares referidas no artigo 23.º

Aprovada em 3 de julho de 2015.

A Presidente da Assembleia da República, Maria da Assunção A. Esteves.

Promulgada em 14 de agosto de 2015.

Publique-se.


O Presidente da República, Aníbal Cavaco Silva.

Referendada em 17 de agosto de 2015.

Pelo Primeiro-Ministro, Paulo Sacadura Cabral Portas, Vice-Primeiro-Ministro.

Anexo 2 – Inquérito sobre a Utilização das Plataformas de *Crowdfunding*

Questions Responses 168



Section 1 of 6

Inquérito sobre a utilização das Plataformas de Crowdfunding

Este questionário insere-se no âmbito do projeto final de Mestrado de Gestão de PME's, da Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Portalegre. O principal objetivo deste questionário é caracterizar o perfil dos investidores que investem nas plataformas de Crowdfunding. Assim gostaria de solicitar a sua colaboração, no preenchimento deste questionário, por ser de extrema importância no prosseguimento do estudo, sendo que, a informação é confidencial e anónima. Agradeço desde já a sua colaboração. Obrigado.

Section 2 of 6

Crowdfunding

Description (optional)

Investe em Plataformas de Crowdfunding? *

Sim

Não

After section 2 Continue to next section

Section 3 of 6

Crowdfunding - Perfil do Investidor

Description (optional)

Em que tipo de Plataformas investe? *

Nacionais

Internacionais

Ambas

Há quanto tempo utiliza as plataformas? *

- Até 1 ano
- Entre 1 e 3 anos
- Mais de 3 anos

Porque recorre a este tipo de investimento? *

- Rentabilidade Superior a Investimentos Tradicionais
- Facilidade / Comodidade no Investimento
- Possibilidade de Investir em diversas empresas de vários setores
- Ajudar no crescimento / desenvolvimento de PME's
- Other...

Investe em outro tipo de aplicações financeiras? *

- Sim
- Não

After section 3 Continue to next section

Section 4 of 6

Crowdlendig - Análise do Risco

Description (optional)

Quais as aplicações onde costuma investir?

- Depósitos a Prazo
- Certificados de Aforro
- Acções em Bolsa
- Other...

Como se Caracteriza como Investidor? *

- Investidor de Baixo Risco
- Investidor de Médio Risco
- Investidor de Alto Risco

Qual a percentagem investida nestas plataformas na globalidade dos seus investimentos? *

- Até 10%
- De 10% até 30%
- De 30% até 50%
- De 50% até 70%
- De 70% até 90%
- De 90% até 100%
- Não sabe / Não Responde

Já perdeu algum valor investido nas Plataformas (Crédito Incobrável)? *

- Sim
- Não

After section 4 Continue to next section

Já perdeu algum valor investido nas Plataformas (Crédito Incobrável)? *

- Sim
- Não

After section 4 Continue to next section

Section 5 of 6

Crowdlending - Incobráveis

Description (optional)

Quantos empréstimos já teve considerados incobráveis? *

- 1 a 3
- 3 a 6
- 6 a 9
- Mais de 9
- Other...

Qual a percentagem do Incobrável em relação ao Total Investido? *

- Até 10 %
- De 10% até 30%
- De 30% até 50%
- De 50% até 70 %
- De 70% até 90%
- De 90 % até 100%
- Não Sabe / Não Responde

After section 5 Continue to next section

Section 6 of 6

Informação Pessoal



Description (optional)

Sexo *

- Masculino
- Feminino

Idade *

- 18 a 24 anos
- 25 a 34 anos
- 35 a 44 anos
- 45 a 64 anos
- 65 ou mais anos

Estado Civil *

- Solteiro
- Casado
- Divorciado
- Viuvo
- Other...

Distrito de Residência ou Arquipélago *

- Aveiro
- Beja
- Braga
- Bragança
- Castelo Branco
- Coimbra
- Évora
- Faro
- Guarda
- Leiria
- Lisboa

- Portalegre
- Porto
- Santarém
- Setúbal
- Viana do Castelo
- Vila Real
- Viseu
- Açores
- Madeira

Habilitações Literárias *

- 1º Ciclo
- 2º Ciclo
- 3º Ciclo
- Ensino Secundário
- Bacharelato
- Licenciatura
- Mestrado
- Doutoramento
- Other...

Grupo Operacional *

- Quadros Superiores
- Quadros Médios
- Empregado Serviços (Comércio/Administrativo)
- Reformado/Pensionista
- Estudante
- Doméstica
- Other...

Rendimento Anual Bruto do Agregado Familiar *

- Até 6.000€
- Entre 6.000 a 10.000€
- Entre 10.000€ a 20.000€
- Entre 20.000€ a 35.000€
- Entre 35.000€ a 60.000€
- + 60.000€
- não sabe/ não responde

Anexo 3 – Utilização da Internet por Faixa Etária

Anos	Utilização de Internet por grupo etário						
	Total	16-24	25-34	35-44	45-54	55-64	65-74
2002	19,4	42,8	30,2	17,8	11,7	4,3	1,3
2003	25,7	56,0	37,3	22,3	18,2	7,0	§
2004	29,3	63,7	42,5	29,5	20,3	8,3	§
2005	32,0	70,0	46,2	33,6	21,1	9,8	2,3
2006	35,6	75,2	53,9	36,3	24,0	12,1	3,0
2007	39,6	84,8	58,4	40,5	26,0	16,7	4,0
2008	41,9	87,4	69,5	47,3	30,5	18,7	5,2
2009	46,5	88,1	77,1	53,3	36,0	21,4	6,6
2010	51,1	89,3	79,2	62,4	40,6	27,7	10,4
2011	55,3	92,7	82,1	70,6	45,7	28,3	12,5
2012	60,3	96,8	89,6	74,3	52,2	32,7	16,4
2013	62,1	98,0	92,2	79,7	54,0	32,9	18,6
2014	Rv 64,6	Rv 98,4	Rv 92,2	Rv 82,9	Rv 58,9	Rv 36,2	Rv 22,6
2015	68,6	99,3	94,9	87,5	64,6	42,0	27,2
2016	70,4	99,1	97,2	88,8	71,6	47,0	28,3
2017	73,8	99,0	97,6	93,2	75,2	55,1	31,1
2018	74,7	99,4	98,2	92,9	78,7	53,4	32,7
2019	75,3	99,5	98,0	95,1	78,4	57,3	33,1

Fontes/Entidades: INE, PORDATA
Última actualização: 2019-12-02

Anexo 4 – Comparação do Número de residentes em Portugal 2001 e 2019

Territórios	N.º médio de indivíduos por Km ²		
	Anos +	2001	2019
Portugal		112,5	111,5
— Continente		110,9	109,9
+ Norte		173,2	167,9
+ Centro		83,3	78,6
+ Área Metropolitana de Lisboa		899,6	946,8
+ Alentejo		24,6	22,3
+ Algarve		79,5	87,8
— Região Autónoma dos Açores		104,2	104,6
+ Região Autónoma dos Açores		104,2	104,6
— Região Autónoma da Madeira		313,6	317,0
+ Região Autónoma da Madeira		313,6	317,0

Fonte: Pordata 2019

Anexo 5 – Empresas em Portugal por Distrito (2019)

Aveiro	43.571	Beja	11.919
Braga	50.113	Bragança	9.547
Castelo Branco	11.874	Coimbra	25.872
Évora	12.199	Faro	37.166
Guarda	10.377	Ilha Da Graciosa - Angra Do Heroísmo	215
Ilha Da Madeira - Funchal	13.007	Ilha Das Flores - Horta	231
Ilha De Porto Santo - Funchal	241	Ilha De Santa Maria - Ponta Delgada	323
Ilha De São Jorge - Angra Do Heroísmo	542	Ilha De São Miguel - Ponta Delgada	5.999
Ilha Do Corvo - Horta	34	Ilha Do Faial - Horta	1.114
Ilha Do Pico - Horta	1.105	Ilha Terceira - Angra Do Heroísmo	2.885
Indefinido	1	Leiria	34.075
Lisboa	175.219	Portalegre	7.721
Porto	109.202	Santarém	27.235
Setúbal	42.072	Viana Do Castelo	15.376
Vila Real	12.054	Viseu	21.412

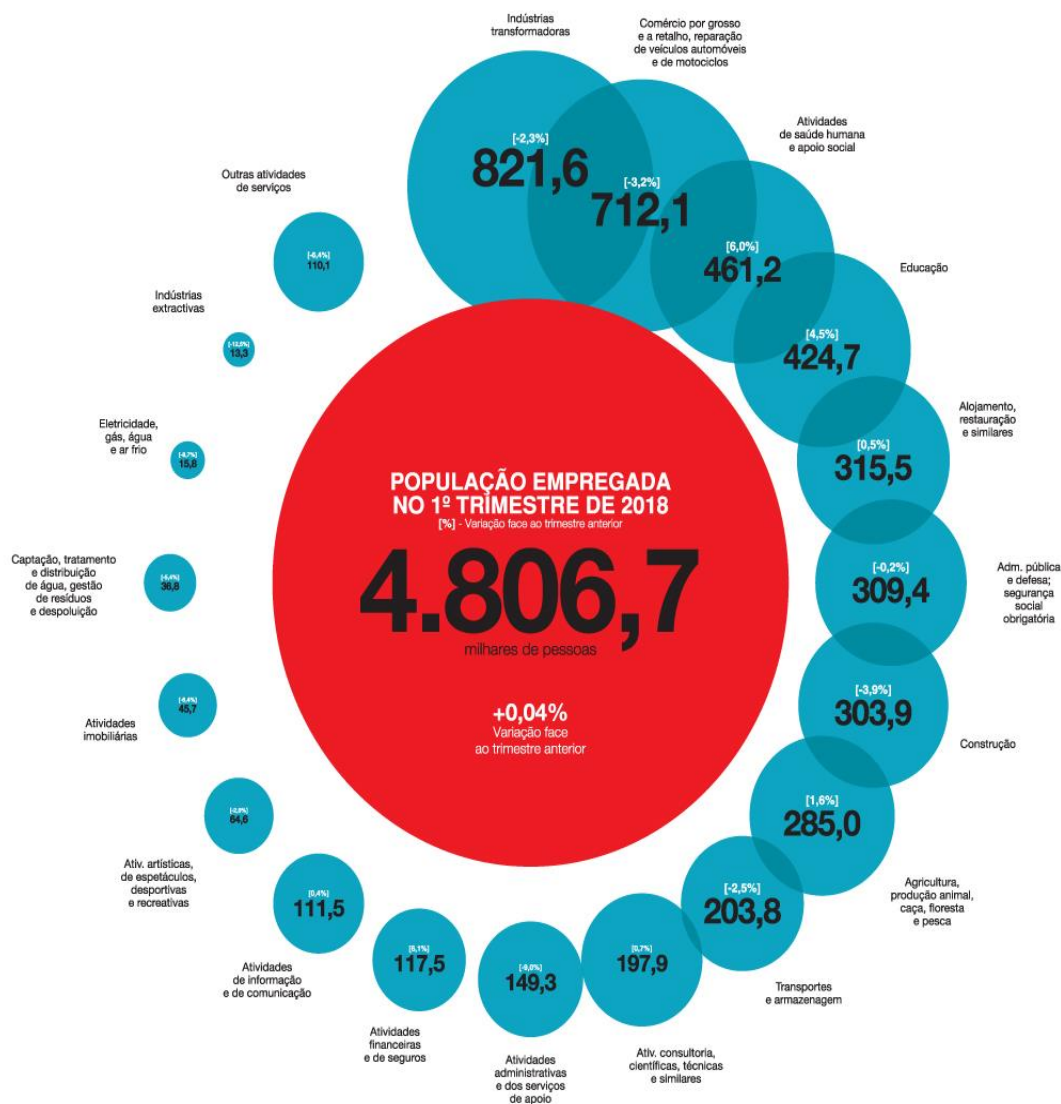
Fonte: Infoempresas 2019

Anexo 6 – Setores que mais criaram postos de Trabalho 2018

EMPREGO

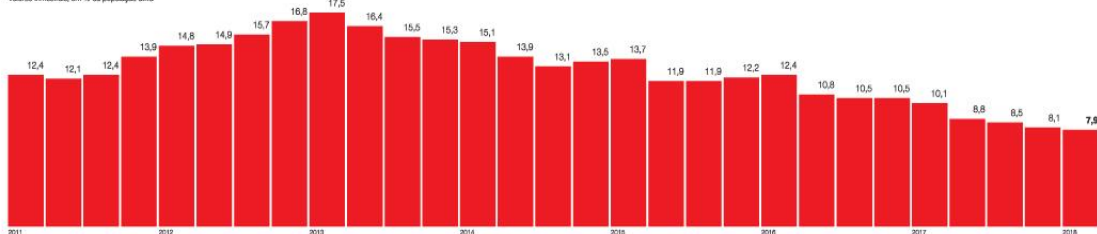
OS SETORES QUE CRIARAM MAIS POSTOS DE TRABALHO

O Instituto Nacional de Estatística revelou esta quarta-feira que a taxa de desemprego diminuiu para 7,9% e que a população empregada aumentou face ao último trimestre do ano passado, embora de forma marginal. Os cálculos do Jornal Económico mostram que a educação foi o setor onde houve mais emprego criado face ao último trimestre do ano passado, com mais 26 mil postos de trabalho. O comércio aparece na posição seguinte, com mais 22 mil empregos registados, seguido das atividades relacionadas com saúde.



TAXA DE DESEMPREGO EM PORTUGAL

Valores trimestrais, em % da população ativa



Fonte: Instituto Nacional de Estatística

Infográfico: Mário Malhão | m.malhão@jornaleconomico.pt

Fonte: INE 2018

Anexo 7 – Número de Empresas em Portugal (2001 – 2018)

Anos	Empresas
2001	593.574
2002	645.198
2003	668.849
2004	± 1.115.456
2005	1.151.610
2006	1.172.219
2007	1.234.633
2008	± 1.261.452
2009	1.223.578
2010	1.168.265
2011	1.136.256
2012	1.086.915
2013	1.119.447
2014	1.147.154
2015	1.181.406
2016	1.214.206
2017	1.260.436
2018	1.295.299

Fontes/Entidades: INE, PORDATA

Fonte: INE 2018