

Crowdfunding: um meio de
financiamento em expansão

Maria Mafalda Rivera Malaquias Barata Salgueiro, nº 71016

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do
grau de Mestre em Gestão

Orientador:

Professor Doutor António Manuel Corte Real de Freitas Miguel,
Professor Auxiliar, ISCTE Business School, Departamento de
Finanças

Setembro de 2017

Agradecimentos

Um especial agradecimento ao Professor Doutor António Freitas Miguel por toda a sua disponibilidade, orientação e incentivo, sem dúvida fundamentais para a elaboração desta dissertação.

CROWDFUNDING: UM MEIO DE FINANCIAMENTO EM EXPANSÃO

Maria Mafalda Rivera Malaquias Barata Salgueiro

- Lombada -

Resumo

Ao longo dos anos, várias foram as fontes de financiamento utilizadas para o lançamento de projetos empreendedores. Desde o Crédito Bancário, *Business Angels* ou Capital de Risco.

Nos últimos anos, um meio de financiamento que tem ganho algum peso é o recurso a plataformas de *crowdfunding*. Apesar de ser uma forma de financiamento não-tradicional em expansão, há ainda empreendedores e investidores com receio de utilizar estas plataformas. A razão de haver quem se sinta inseguro com a utilização destas plataformas, prende-se ao facto de os processos entre os investidores/financiadores e os empreendedores serem feitos de forma virtual. Por isso mesmo, as plataformas tentam garantir a credibilidade dos projetos que publicitam. Através das plataformas de *crowdfunding*, qualquer pessoa pode investir uma pequena quantidade de dinheiro num ou vários projetos que ache interessantes. Desta forma os financiadores acabam por acarretar um menor risco, dividindo-o com os vários financiadores dos projetos que apoiam.

Existem diferentes tipos de plataformas de *crowdfunding*. As que representam um maior relevo são as plataformas ligadas a doações, onde os financiadores doam o seu dinheiro para projetos sem fins lucrativos. As plataformas baseadas em recompensas, onde geralmente é oferecida uma lembrança aos investidores. Também existem os modelos de empréstimos, onde os investidores esperam receber uma remuneração sobre o capital investido. E, no modelo de participação no capital, tal como no modelo de empréstimos, os financiadores são tratados como investidores, sendo-lhes dadas participações na empresa/*startups*, onde cedem capital.

Nesta dissertação serão abordados quatro casos de sucesso de empresas portuguesas que recorreram a cada uma das plataformas, para que seja mais fácil perceber o tipo de projetos que se ajustam melhor a cada modelo de *crowdfunding*.

Palavras-chave: *crowdfunding*, investidores, empreendedores, *startup*.

Classificação JEL: G29; G23; L26; M13.

Abstract

Over the years, several sources of funding have been used to launch entrepreneurial projects. From Bank Loans, to Business Angels and Venture Capital.

Resource to crowdfunding platforms has been growing in recent years. Although it is an expanding non-traditional financing medium, there are still entrepreneurs and investors who are afraid to use these platforms. The reason why people feel insecure about using these platforms is that processes between investors / lenders and entrepreneurs are done virtually. That is why the platforms try to guarantee the credibility of the projects they advertise. Through crowdfunding platforms, anyone can invest a small amount of money in one or several projects that they find interesting. In this way the lenders end up entailing a lower risk, splitting it amongst the various lenders of the projects they support.

There are different types of crowdfunding platforms. Donation platforms, where funders donate their money to charity projects. There are also rewards-based platforms, where investors are often rewarded. In loan models, investors expect to receive a rate of return on invested capital. And in the share capital model, just as in the loan model, the lenders are treated as investors and so, they receive participations in the startup/company where they invested capital.

This dissertation will approach four cases of success amongst portuguese companies that have resorted to each one of the platforms, so that it will be easier to perceive the type of projects that best fit each model of crowdfunding.

Key-words: crowdfunding, entrepreneurs, investors, startup.

JEL classification: G29; G23; L26; M13.

Índice

Resumo.....	IV
Abstract	V
Índice Figuras	VII
Capítulo 1- Introdução	1
1.1 Problema de investigação	3
1.2 Objetivos	4
Capítulo 2- Fontes de financiamento de novos projetos/ <i>startups</i>	5
2.1 Métodos de financiamento “tradicionalis”	5
2.1.1 Crédito Bancário.....	5
2.1.2 Business angels.....	8
2.1.3 Capital de Risco	10
2.2 Crowdfunding.....	13
2.2.1 Origem do nome <i>crowdfunding</i> - o que significa?	13
2.2.2 Como surgiu a ideia do <i>crowdfunding</i> ?.....	14
2.2.3 Qual a primeira plataforma de <i>crowdfunding</i> ?.....	15
2.2.4 Taxa de crescimento anual e volume de financiamento através das plataformas de <i>crowdfunding</i> entre 2007 e 2015.....	16
2.2.5 Tipos de <i>crowdfunding</i>	19
2.2.6 Vantagens e desvantagens do <i>crowdfunding</i>	23
2.2.7 Qual o comportamento das diferentes gerações perante o <i>Crowdfunding</i> ?	25
2.2.8 Mas o que está por trás do grande crescimento do <i>crowdfunding</i> até à atualidade?	28
2.2.9 Quando surgiu o <i>crowdfunding</i> em Portugal e quais as plataformas existentes?.....	29
2.2.10 Futuro do <i>crowdfunding</i> em Portugal.....	35
Capítulo 3- Estudo empírico	37
3.1 Método, recolha e tratamento de informação	37
3.2 Caracterização dos projetos com sucesso.....	38
3.3 Análise dos principais resultados	39
Capítulo 4- Conclusão.....	48
Bibliografia	51
Anexos.....	56

Índice Figuras

Figura 1- Volume de financiamento através de plataformas de <i>Crowdfunding</i> em mil milhões de USD.....	16
Figura 2- Taxa de crescimento anual de 2008 a 2012	16
Figura 3- Volume de financiamento em 2013 e 2014	17
Figura 4- Volume de financiamento em 2015	18
Figura 5- Taxa de crescimento anual em 2014 e 2015	19
Figura 6- Distribuição do volume total de financiamento em 2015	22
Figura 7- Distribuição dos ativos pelos <i>Millennials</i> e <i>Non-Millennials</i>	26
Figura 8- Percentagem de pessoas que deram ou estão dispostas a financiar projetos via crowdfunding no período de 12 meses (em 2015)	26
Figura 9- Os valores que estão por trás dos investimentos dos <i>Millennials</i> em 2015....	27
Figura 10- Volume total global de financiamento em 2012, 2013, 2014 e 2015	28
Figura 11- Características dos diferentes tipos de <i>crowdfunding</i>	35
Figura 12- Tempo estipulado para se obter o financiamento pretendido	39
Figura 13- Qual o valor de financiamento pretendido e quanto é que conseguiram obter?	40
Figura 14- Número de apoiantes através de plataformas de <i>crowdfunding</i>	41
Figura 15- Número de beneficiários	42
Figura 16- Número de trabalhadores/colaboradores	43
Figura 17- Capital Próprio.....	44
Figura 18- Percentagem de capital próprio de cada projeto	45
Figura 19- Tempo de retorno do capital investido	45

Capítulo 1- Introdução

A crise que ainda vivemos teve início nos Estados Unidos da América, após o colapso da bolha especulativa no mercado imobiliário, devido à falência do banco de investimento Lehman Brothers, no dia 15 de setembro de 2008 (Oreiro, 2011).

Com a instabilidade financeira global que se tem vindo a sentir desde então, muitos projetos e ideias inovadoras têm tido dificuldade em emergir. Os bancos já não emprestam com tanta facilidade a projetos de pequena ou média dimensão (Conrad, 2016); por outro lado os *Business Angels*, agindo individualmente, correm um maior risco aquando do empréstimo, o que faz com que as suas limitações ao empréstimo sejam maiores.

Devido à dificuldade destas empresas obterem capital, através dos métodos tradicionais, surge a necessidade de recorrerem a plataformas de *crowdfunding*. Estas plataformas permitem que, qualquer pessoa com uma ideia criativa possa torná-la em algo concretizável.

Apesar dos benefícios destas plataformas, existem ainda poucos estudos que as envolvam, daí que, juntamente com o meu Orientador, tenhamos estipulado que iria abordar este método de financiamento que se encontra em expansão, em Portugal e no mundo, de forma a elaborar um estudo útil, quer para o investidor, quer para o empreendedor.

O *crowdfunding* emergiu nos EUA, em 2003, e é considerada uma ferramenta “sem risco, imediatista e de baixíssimo custo” (Lulio, 2015).

Dentro deste meio de financiamento existem, pelo menos, quatro modalidades. Os empreendedores que querem recorrer a estas plataformas, podem decidir se querem angariar fundos através de doações, recompensas, empréstimos ou através da troca de capital por participação no seu projeto (Mackey, 2015).

Desde então, este meio de financiamento tem-se vindo a expandir a nível global. Embora em Portugal, ainda não tenha tanto êxito como em outras partes do mundo, a verdade é que já existem estas plataformas de *crowdfunding*.

Plataformas portuguesas como PPL, Raize e Seedrs são métodos de financiamento utilizados por muitos empreendedores portugueses e, já contribuíram para o êxito de muitas empresas.

Como tal, este estudo em forma de dissertação, analisará a evolução deste meio de financiamento que acaba por ser uma “lufada de ar fresco” face aos métodos de

financiamento tradicionais e irá medir o êxito do *crowdfunding* com mais ênfase, em Portugal.

Assim, no Capítulo I serão mencionados os problemas de investigação que irão ser solucionados no final do trabalho e quais os objetivos deste estudo. No Capítulo II introduzir-se-á quais os principais métodos de financiamento tradicionais existentes. Primeiro o Crédito Bancário e, em que situações é mais utilizado. De seguida, abordar-se-ão os Business Angels e os Capitais de Risco. Para ambos os tipos de financiamento, enunciar-se-ão quando surgiram, o que são e algumas vantagens e desvantagens destas fontes de financiamento, do ponto de vista do investidor e do empreendedor. No entanto, este trabalho irá focar-se no método de financiamento “não tradicional”: *crowdfunding*. Dentro deste ponto irão ser apontadas explicações, segundo diversos autores, sobre qual a origem do nome, como surgiu a ideia e qual a primeira plataforma existente. Este trabalho apresentará alguns indicadores quantitativos, tais como, o volume de financiamento e a taxa de crescimento anual, entre 2007 e 2015. Seguidamente irão ser apresentados os tipos de *crowdfunding* que existem e quais as vantagens/desvantagens deste método, do ponto de vista do investidor, bem como do empreendedor. Apresentar-se-á também um estudo que revela o que cada geração faz com os seus ativos, de forma a ser mais perceptível a atitude que cada uma delas tem, perante o *crowdfunding*. Depois, virá um ponto sobre o que está por trás do crescimento do *crowdfunding*, até à atualidade, quais as plataformas existentes em Portugal e, qual o futuro do mesmo, segundo alguns autores. O Capítulo III explica o método utilizado para a recolha e tratamento da informação, pretendida para o capítulo seguinte. No Capítulo IV vão ser caracterizados quatro projetos que recorreram aos quatro tipos de plataformas de *crowdfunding*, existentes em Portugal. O Capítulo V analisa os resultados obtidos de pesquisas e de entrevistas que foram elaboradas com os responsáveis de cada projeto. Por fim irão ser apresentadas as principais conclusões retiradas deste estudo.

1.1 Problema de investigação

Com a elaboração da dissertação em torno do *crowdfunding* e ao tentar dar resposta à questão de como é que estas plataformas podem ultrapassar meios de financiamento tradicionais, este estudo tenciona responder aos seguintes pontos:

- Como surgiram os primeiros métodos tradicionais e qual a sua evolução?
- Que falhas vieram colmatar?
- Quais as vantagens e desvantagens de recorrer aos métodos de financiamento tradicionais, do ponto de vista dos empreendedores e para os investidores?
- Quando surgiu o *crowdfunding*?
- Quando é que teve um maior impacto no mundo e em Portugal?
- Qual a sua evolução?
- O que leva as pessoas a trocarem os meios de financiamento tradicionais pelo *crowdfunding*?
- Quais as vantagens do ponto de vista do empreendedor e do financiador?
- Se há e quais são os requisitos necessários para recorrer a este tipo de financiamento?
- Dar a conhecer às pessoas, sobretudo, através do caso prático, quais os tipos de *crowdfunding*, para que possam definir qual o tipo de financiamento mais apelativo?
- Quais as barreiras do *crowdfunding* e como podem ser ultrapassadas?

Sem dúvida que o grande desafio ao responder a estas questões será, sobretudo, tentar diminuir a barreira existente entre os empreendedores e os investidores, no que diz respeito a plataformas de *crowdfunding*. Por ser um meio menos pessoal e, por ser via *internet*, muita gente tem receio de atuar nestas circunstâncias. Com a análise dos riscos e benefícios que estas plataformas têm, as pessoas poderão ficar mais esclarecidas, quanto à segurança relacionada com cada uma delas.

1.2 Objetivos

No final desta dissertação pretende-se que, ao ler este estudo, seja mais fácil aos investidores e aos empreendedores:

- Distinguirem o conceito de *crowdfunding* dos outros métodos de financiamento tradicionais;
- Analisarem qual a evolução desta nova fonte de financiamento;
- Perceberem o porquê do financiamento através do *crowdfunding* estar a aumentar;
- Perceberem em que situações os meios de financiamento mais tradicionais e o *crowdfunding* são mais adequados;
- Aprofundarem os seus conhecimentos em relação a este mais recente meio de financiamento;
- Perceberem qual a vantagem do *crowdfunding* quando comparado com os outros métodos;
- Obterem razões para utilizarem estas plataformas.

Na parte prática, através do estudo de quatro empresas que tiveram êxito ao recorrerem a quatro tipos de plataformas de *crowdfunding*, o objetivo será o de facilitar, tanto os empreendedores que desejam propor a sua ideia/projeto, como os financiadores que desejam financiar um projeto, na qual se identificam. Desta forma, será mais fácil a decisão sobre que plataforma escolher.

Capítulo 2- Fontes de financiamento de novos projetos/*startups*

Neste capítulo vão ser apresentados os principais meios de financiamento a quem os empreendedores podem recorrer, quando pretenderem criar ou expandir o seu projeto/negócio.

2.1 Métodos de financiamento “tradicionais”

No início de cada projeto, os empreendedores que têm capacidade para o fazer, investem o seu próprio capital ou recorrem a empréstimos bancários, dando como garantias reais, por exemplo, a própria casa. Esta forma de financiamento, denominada de *Bootstrapping*, não é mais do que criar uma *startup*, usando somente recursos próprios, não recorrendo a investidores externos (Moreira, 2011). Caso não tenham meios para serem eles os próprios investidores, o primeiro “recurso” que costumam procurar são a família e os amigos. Esta fase é a designada por 3 F`s (*Friends, family and fools*), visto que esta fase representa menor investimento, mas maior risco.

Mas a verdade é que, na maioria dos casos, os empreendedores não têm outra opção se não a de recorrer a outras fontes de financiamento. Existem diversas fontes de financiamento, para empreendedores que não têm capacidade monetária para iniciar o seu projeto de forma autónoma.

De seguida irei abordar as principais fontes de financiamento tradicionais a que os empreendedores recorrem.

2.1.1 Crédito Bancário

Segundo o Portal das Pequenas e Médias Empresas, existem vantagens para o uso do crédito bancário, embora haja situações em que este método não se “encaixa” tão bem.

Considera-se uma dívida financeira, quando uma empresa recorre a um empréstimo de uma entidade, geralmente um banco. Desde que o empréstimo é concedido até à sua amortização total, a empresa não só tem de restituir o capital emprestado, como tem de pagar juros fixados com base numa taxa que é aplicada ao capital em dívida. “As instituições bancárias tendem a preferir empresas com experiência ou negócios, cujas equipas de gestão mantenham boas relações com a instituição e que apresentem planos

de negócio que demonstrem capacidade para cumprir o serviço da dívida.” (Portal das PME, 2017).

No entanto, face ao seu perfil em termos de risco, os bancos têm mais confiança em emprestar capital a empresas sólidas no mercado do que a empresas que acabam de emergir. Este tipo de financiamento deve ser utilizado em empresas com um endividamento moderado e com grande capacidade de gerar *cash-flows*. Estas empresas acabam por beneficiar do crédito bancário, sem terem de ceder parte do controlo da sua empresa.

Deste modo, considera-se vantajoso o recurso ao financiamento bancário em situações como *“Expansão de um negócio lucrativo; Financiamento de uma grande aquisição (equipamentos, instalações, etc.); ou quando o cash-flow da empresa é forte e seguro.”*

Por outro lado, considera-se desvantajoso o recurso ao mesmo, em situações tais como *“...quando a empresa é demasiado jovem ou não lucrativa. Nestes casos, terá muitas dificuldades para obter financiamento, pois a relação riscos versus retorno de um empresário é desinteressante na óptica do banco. Além disso, mesmo que consiga obter o desejado empréstimo devido ao seu historial de crédito muito positivo, deverão ser-lhe exigidas garantias pessoais que poderão ser inoportáveis, assim como juros demasiado elevados.”* (Portal das PME, 2017).

Para além do empréstimo bancário clássico existem outras formas de empréstimos financeiros, tais como Linhas de Crédito, *Factoring* e *Leasing*.

Há empréstimos que estão mais orientados para o curto-prazo (amortização até um ano depois de contrair a dívida) e outros para o longo-prazo (empréstimos por um período superior a um ano). Assim, tanto a linha de crédito, como o *factoring*, são instrumentos vocacionados para empréstimos de curto prazo.

Nas linhas de crédito os credores definem um *plafond* e as empresas podem retirar fundos consoante as suas necessidades de tesouraria. *“...As linhas de crédito são especialmente indicadas para fazer face a insuficiências temporárias e previsíveis de tesouraria (frequentes, por exemplo, em negócios sazonais) ou para prevenir o aparecimento de rupturas inesperadas.”* (Portal das PME, 2017).

Nos contratos de *factoring*, as empresas que pretendem receber financiamento (aderentes), vendem às instituições de crédito (fator) as faturas que têm a receber dos seus devedores. O banco paga-lhes um valor inferior ao valor da fatura. O diferencial corresponde ao juro mais o risco acarretados pelas entidades credoras. Ou seja, o que acontece é que os créditos comerciais são convertidos em liquidez imediata. *“... Este é*

um mecanismo financeiro, colocado à disposição das empresas com dificuldades de gestão da sua tesouraria, que consiste na aquisição de créditos de curto prazo (faturas), resultantes do fornecimento de bens ou serviços.” (Costa, 2015). Este tipo de contrato tem a vantagem da empresa não estar dependente do prazo de pagamento dos clientes, embora tenha o contra de reduzir a rentabilidade das vendas (Portal das PME, 2017).

Existem duas modalidades dentro deste tipo de contrato: *factoring* com recurso e *factoring* sem recurso. No *factoring* com recurso, o fator tem a garantia de, caso o cliente não pague a dívida, receber o valor do adiantamento feito ao aderente. Por outro lado, no *factoring* sem recurso, a instituição bancária não tem o poder de pedir o reembolso ao aderente, caso haja falha no pagamento da dívida por parte do cliente. (Economias, 2016) Quando uma empresa pretende aceder a um determinado bem, normalmente bem de equipamento, e não quer despende grandes quantidades de dinheiro, é vantajoso recorrer ao *leasing*.

O acordo de *leasing* é feito entre o locador (dono do equipamento) e o locatário (utilizador), normalmente para bens que não são estratégicos para a empresa. Basicamente, o locatário é responsável por fazer um pagamento periódico de capital e juros, pelo equipamento que está a utilizar, mas não é dono. Deste modo, ao diferir os pagamentos, a empresa consegue garantir uma maior liquidez. Mas, por não ser proprietário do equipamento, o locatário tem a responsabilidade de, caso o mesmo tenha algum problema ou avaria durante o período em que difere os pagamentos, indemnizar a locadora (Portal das PME, 2017).

Temos também o Microcrédito, que geralmente é procurado por empreendedores que “...*não têm acesso a um crédito bancário normal, mas possuem uma ideia de negócio viável e pretendem concretizá-la*” (MBIA, 2017). O microcrédito só é aplicável, quando se trata de um financiamento de uma quantia pequena e, sempre que está direcionado para um grupo restrito de empreendedores, que não têm acesso às formas convencionais de crédito, também designados por “micro empreendedores” informais.

2.1.2 Business angels

2.1.2.1 Quando surgiram?

As pequenas e médias empresas enfrentam muitas vezes problemas relacionados com o financiamento. Quando não têm capital próprio suficiente recorrem à família, amigos ou mesmo a bancos. Sendo que as instituições de capitais de risco se mostram mais interessadas por projetos já com maturidade, surge a necessidade de investidores que financiem *startups*. “*Os Anjos financiam projetos que são demasiado pequenos, novos e tradicionais para atraírem capitais de risco e fomentam a criação de emprego e a inovação*” (DeGennaro, 2010:55). É então que surgem, nos anos 50 nos Estados Unidos e no Reino Unido, os *business angels* (DNA Cascais, 2016).

2.1.2.2 Quem são?

Segundo a DNA Cascais (2016) “*Um Business Angel não é um anjo, mas pode salvar uma boa ideia de negócio*”. *Business Angels* são investidores privados que financiam projetos em fases iniciais e geralmente o valor financiado não ultrapassa mais do que um milhão de euros. Estes “anjos” são frequentemente indivíduos particulares, mas também podem ser entidades legais. “*O pormenorizado conhecimento que detêm do mercado permite-lhes intervir não só pela via financeira como pela transmissão de conhecimentos técnicos e pessoais que em muito contribuem para o sucesso das sociedades em que investem*.” (Banha, 2016). Os *business angels* são sócios ativos, oferecendo não apenas o dinheiro, mas também a rede de contactos, o conhecimento e experiência de gestão e o seu tempo (Machado, 2014).

O termo *business angels* vem de um programa americano e consiste numa troca de financiamento por participação no capital da empresa. O objetivo dos “anjos” será aumentar o capital das empresas que desejam financiar, contribuir para a sua valorização e crescimento, para depois venderem as suas participações por um valor superior ao do investimento. Estes *angels* podem investir simultaneamente em diversas empresas (Qoqiauri, 2016:584).

Os *angels* assumem os riscos individualmente e cobrem necessidades de financiamento que as sociedades de capital de risco não abrangem. Como exemplo temos o caso do *seed*

capital (consiste no investimento em projetos antes mesmo da instalação do negócio) e das *startups* (Montepio, 2016).

2.1.2.3 Business Angels em Portugal

No ano de 1999, surgiu o primeiro clube de *Business Angels*, em Portugal - o BAC (*Business Angel Club*), criado por um conjunto de empresários.

Em 2006, nasceu a Federação Nacional de Associações de Business Angels (FNABA), uma associação nacional muito respeitada e sem fins lucrativos. A FNABA pretende ser reconhecida como a *“instituição de referência e o interlocutor privilegiado dos diferentes agentes económicos, políticos e sociais (...) Existe hoje um enquadramento jurídico e fiscal favorável à atividade dos Business Angels na Europa, com o objetivo de aumentar e melhorar a atividade dos investidores nas novas empresas de base tecnológica”* (FNABA, 2016).

De acordo com a referência acima indicada, a FNABA faz-se representar a nível internacional, pela EBAN (Associação Europeia de Business Angels). *“Mais recentemente tornou-se membro representante de Portugal na GBAN, Global Business Angels Network.”*

2.1.2.4 Algumas vantagens e desvantagens para investidores e empreendedores

Francisco Banha, diretor Geral da “Gesventure” (empresa de prestação de serviços de assessoria estratégica e financeira em operações de pequena e média dimensão) aponta algumas vantagens dos clubes de *business angels* do ponto de vista do empreendedor e do investidor (Banha, 2016).

Algumas vantagens apontadas do ponto de vista do empreendedor são as seguintes:

- Facilitar o encontro com investidores idóneos, mas de difícil acesso;
- Conhecer potenciais sócios com experiência e conhecimentos dentro de um determinado setor;
- Contactar simultaneamente com vários investidores privados;

Quanto aos investidores, podemos apontar algumas vantagens tais como:

- Poderem escolher uma (ou mais) de entre várias oportunidades de investimento;
- Conhecerem as oportunidades antes dos investidores institucionais;

- Participarem em empresas que se encontram ajustadas aos seus interesses e conhecimentos;
- Serem livres para tomarem as decisões rapidamente.

No entanto este modelo também tem algumas desvantagens, tais como:

- Limitação dos valores de investimento, devido ao risco individual que cada *business angel* corre;
- Necessidade prévia de validação de mercado do projeto que vão apoiar (os *angels* gostam de ter uma ideia de qual é a receção que esse projeto tem junto dos potenciais clientes);
- O processo de angariação de fundos é mais lento, pois este método exige encontrar um *business angel* adequado;
- O investidor acaba por ficar com uma percentagem da empresa.

Podemos então concluir que, em Portugal, já existe um clube de *business angels*. É de notar que este meio de financiamento traz mais-valias, uma vez que “colmatam a falta de capital que existe para pequenas necessidades de investimento”, assim como promovem a criação de PME`s que representam, aproximadamente, 95% dos postos de trabalho do setor privado (Banha, 2016).

2.1.3 Capital de Risco

2.1.3.1 O que são os capitais de risco?

Segundo a Associação Portuguesa de Capital de Risco, este tipo de financiamento visa o investimento empresarial. Tem como objetivo ajudar/financiar empresas ainda “pequenas”, *startups* e investimentos de risco mas com grande potencial de rentabilização, de forma a rapidamente tornarem-se significantes para a economia e para o mercado em questão (APCRI, 2017).

O Capital de Risco apoia jovens empresas que se encontram em início de atividade e que pretendem expandir-se, assim como aquelas que enfrentam dificuldades financeiras. Apoiam o seu desenvolvimento e têm por finalidade o sucesso empresarial (Portal das PME, 2017).

Este tipo de financiamento geralmente toma uma participação temporária (3 a 7 anos) e minoritária no capital da empresa. “...Uma vez que o retorno do investidor de capital de risco é a saída do negócio, cabe ao empreendedor explicar como irá garantir uma saída

em condições vantajosas.” (Portal das PME, 2017). Neste tipo de financiamento existem alguns requisitos. Os negócios têm de apresentar um potencial de crescimento e/ou devem apresentar um elevado retorno do investimento esperado. Segundo as “Pequenas e Médias Empresas em Portugal” esta forma de financiamento é adequada nas seguintes condições: *“O empreendedor possui uma ideia e uma tecnologia excepcionais, que lhe permitiram (ou permitirão) conquistar uma base de clientes de elevado potencial; O empreendedor está disponível para partilhar o controlo da empresa com terceiros ou quando a empresa está numa fase pré-IPO, isto é, pretende distribuir parte do seu capital em bolsa num futuro próximo, o que implica necessidades extras de capital”* (Portal das PME, 2017).

2.1.3.2 Quando surgiu o capital de risco?

Este tipo de financiamento surgiu, após a segunda guerra mundial, nos Estados Unidos da América. A primeira sociedade de capital de risco, a *American Research and Development* (ARD), surgiu em 1946 e foi fundada por Ralph Flanders (Finance, 2017). O objetivo desta sociedade foi o de investir com alto risco em empresas “jovens” que tinham a função de comercializar tecnologias anteriormente desenvolvidas para o esforço militar da II Guerra Mundial (Portal das PME, 2017).

Nos EUA os investimentos de capitais de risco dividem-se em dois tipos:

- “- private equity, investimento aplicado na aquisição de participações em empresas já existentes e em que não há muita intervenção a nível da gestão e administração, tendo este investimento como objetivo a valorização da participação;*
- venture capital, o investimento em PME, ou mesmo em projetos empresariais iniciais (“start-up’s”), nas quais o investidor acompanha de perto a gestão empresarial, na Europa, o private equity tende a designar toda a indústria do Capital de Risco, incluindo o venture capital.”* (Garcia, 2015).

2.1.3.3 O Capital de risco em Portugal

Na segunda metade da década de oitenta, em 1986, surgiu o decreto-lei que veio criar a sociedade de capital de risco.

Após o início desta legislação apareceram iniciativas por parte do setor público, tanto através de bancos públicos, como através do IAPMEI (Agência para a Competitividade e Inovação).

Passados dois anos, em 1988, foi criada a primeira sociedade de capital de risco privada. Com o aparecimento destas sociedades houve um grande crescimento das indústrias (Portal das PME, 2017).

“...No entanto, esse quadro veio alterar-se significativamente, com uma redução até aos dias de hoje do número de empresas em atividade devido, por um lado, aos processos de privatização e concentração no sector bancário e, por outro lado, a alguma insatisfação com os resultados obtidos, que levou à saída de alguns operadores...” (Portal das PME, 2017).

2.1.3.4 Algumas vantagens e desvantagens do capital de risco

De seguida vão ser enumeradas algumas vantagens do Capital de Risco, segundo o (Portal das PME, 2017):

O investimento do capital de risco está dependente dos resultados obtidos, por este motivo, pressupõe uma participação no capital social da empresa e tem, como objetivo, otimizar o seu sucesso, ficando o investidor/acionista subordinado a outros credores. Ao contrário do que acontece com o financiamento bancário em que, independentemente do desempenho da empresa financiada, o direito ao retorno do capital principal e a remuneração do juro são garantidos.

“...As sociedades de Capital de Risco podem “controlar” a empresa e obter uma remuneração substancialmente superior ao que seria garantido pela dimensão da participação social”

Quando uma empresa recorre ao financiamento bancário corre o risco de, caso falhe os pagamentos do capital, ver os seus bens penhorados pelo credor. No caso das sociedades de capital de risco, tal não acontece pois comportam-se como acionistas: quer no sucesso, quer no insucesso da empresa, a sociedade de capital de risco está sempre presente. Isto é, são verdadeiras parceiras de negócio.

Outra mais-valia para as empresas é que, ao contrário dos bancos que avaliam a capacidade das empresas de solver os compromissos financeiros e verificam o seu património de garantia, o capital de risco não dá grande importância à capacidade de solvabilidade, mas à capacidade de crescimento da empresa.

As sociedades de capital de risco valorizam e tendem a investir em empresas com um enorme potencial de valorização, daí que seja essencial deterem *“...contactos e parcerias que permitam desenvolver as perspetivas dos seus parceiros de negócio...”*

“O Capital de Risco não se ocupa da gestão da empresa: apoia a gestão e a inovação, sustentando as ações que possam contribuir para a sua valorização” (Portal das PME, 2017).

No entanto, existem algumas desvantagens neste tipo de financiamento. Devido ao risco que estas sociedades assumem, geralmente exigem taxas de retorno bastante elevadas. *“Em muitos casos, podem acabar por exigir o controlo patrimonial do negócio, retirando ao empreendedor qualquer margem para gerir o seu projeto”* (Garcia, 2015).

Por vezes, a sociedade de capital de risco exige que a equipa de gestão da empresa onde investiram, tenha um membro escolhido por elas. *“Isso pode trazer alguns problemas internos por incompatibilidade de objetivos ou perspetivas distintas de gestão do negócio”* (Garcia, 2015).

Outra desvantagem prende-se com o facto de as Sociedades de Capital de Risco (SCR) quererem reaver o seu investimento num prazo relativamente curto, que vai entre os três e os cinco anos. *“Se o plano de negócios do empreendedor contempla um calendário mais alargado antes de fornecer liquidez, e se o empreendedor tiver a noção de que, no final do período de investimento da SCR, ele não terá capacidade para negociar empréstimos, junto doutras entidades, nomeadamente banca, esta pode ser, no início do projeto, uma má solução”* (Garcia, 2015).

Após ter abordado de forma sintética os vários tipos de financiamento considerados mais “tradicionais”, irei então pormenorizar a fonte de financiamento emergente: o *crowdfunding*.

2.2 Crowdfunding

2.2.1 Origem do nome *crowdfunding*- o que significa?

Crowd significa multidão e *funding* significa financiamento. No fundo, *crowdfunding* consiste precisamente em colocar o financiamento nas mãos da multidão.

“Crowdfunding é uma iniciativa que serve para arrecadar dinheiro para um novo projeto proposto por alguém, através da recolha de pequenos a médios investimentos de várias outras pessoas” (Ordanini, 2009: 443). Do ponto de vista de Schwienbacher, 2010 o *crowdfunding* permite que o investimento seja feito por um grupo de pessoas individuais ao invés de profissionais, como bancos. Também Conrad, 2016:14 caracterizou este tipo de financiamento como sendo *“uma plataforma que permite que um grande número de*

investidores invista uma pequena quantia numa empresa ou projeto. Geralmente são transações feitas online e numa fase inicial do ciclo de vida do projeto”. Para Schwienbacher, 2010 *crowdfunding* é um método de microfinanciamento *online*, feito essencialmente através da *internet*, para obter recursos financeiros em forma de doação ou em troca de alguma regalia.

As plataformas de *crowdfunding* estão ao alcance de todos e têm como objetivo permitir que qualquer pessoa, mesmo sem capacidades financeiras, consiga tornar as suas ideias criativas em algo concreto.

Como? É muito simples. Para aceder às plataformas de *crowdfunding* não se tem de gastar um único cêntimo. O empreendedor cria a sua plataforma, onde explica em que consiste o seu projeto e coloca alguns dados tais como qual o prazo limite em que tem de ter acumulado um determinado valor objetivo, estipulado *à priori*.

A partir do momento em que o empreendedor dá a conhecer a sua ideia é só esperar para ver se o *feedback* está a ser positivo. Como se vê se o *feedback* é positivo? À medida que o tempo vai passando será positivo se o número de financiadores e o montante conseguido se for aproximando do valor esperado.

2.2.2 Como surgiu a ideia do *crowdfunding*?

Mesmo antes de existir *internet*, a ideia de recorrer à multidão de forma a obter financiamento para determinado projeto, já tinha sido pensada.

“Como qualquer neologismo, o crowdfunding poderia ser considerado um conceito ligado a tendências sociais temporárias (como crowdsourcing) e contextos económicos contemporâneos (como crises financeiras). No entanto, uma visão histórica sobre diversas alternativas de angariar fundos mostra que esta prática está longe de ser nova, sendo que a única novidade prende-se às tecnologias (internet) e ao vocabulário para designar este método de financiamento” (Castrataro, 2011).

Mackey afirma que o modelo de *crowdfunding* de doação / recompensa não é novo e já tem um lugar importante há décadas (Mackey, 2015). Muitas organizações têm conseguido obter grandes resultados para causas focadas em encontrar tratamentos ou uma cura para uma série de doenças (como cancro ou doença de *Alzheimer*). *“Juntar pequenas quantias de dinheiro de várias pessoas tem precedentes na esfera da caridade e na cooperação social”* (Ordanini, 2009: 443).

Já em 1713, o Papa Alexandre recorreu a este meio de financiamento quando determinou que queria que fosse traduzido “A Ilíada” de Homero do grego para Inglês (Cunha, 2016). Outro exemplo clássico de *crowdfunding* ocorreu em 1885 quando os EUA quiseram construir um pedestal para a Estátua da Liberdade. Cem mil pessoas apoiaram este projeto, conseguindo-se então alcançar o estipulado para a realização da obra (Cunha, 2016).

No entanto, foi no início do século XXI que se deu o grande desenvolvimento e crescimento do *crowdfunding* (Carni, 2014:681).

2.2.3 Qual a primeira plataforma de *crowdfunding*?

Foi então em 2003 que Brian Camelio, músico e programador, lançou a plataforma designada de *ArtistShare*, nos Estados Unidos da América. Esta foi a primeira plataforma que levou o *crowdfunding* a ganhar relevo. No início da implementação do *site*, os músicos obtinham donativos dos fãs para produzirem gravações digitais, mas rapidamente se alargou para projetos também relacionados com a área de cinema, vídeo e fotografia (Nutting, 2015).

A título de curiosidade, o primeiro projeto de *crowdfunding* da plataforma *ArtistShare* foi o álbum de Jazz, de Maria Schneider. Schneider ofereceu um sistema escalonado de recompensas. Os fãs que contribuíram com 220 euros ou mais (além de receberem um *download* do álbum) foram listados, na cartilha que acompanhou o álbum, como os participantes que ajudaram a tornar a gravação possível. Um fã que contribuiu com 8 952 euros foi listado como produtor executivo (Nutting, 2015).

Esta plataforma teve tanto êxito que, anos mais tarde, surgiram outras plataformas de *crowdfunding* baseadas em recompensas. Em 2008, apareceu uma nova plataforma com o nome de *Indiegogo* e em 2009 apareceu a plataforma *Kickstarter*. Estes *sites* não integravam apenas artes, mas também apoiavam financiamentos a causas sociais e a pequenas empresas (Nutting, 2015).

Apesar de ter surgido nos EUA, este meio de financiamento é utilizado há muitos anos noutras partes do mundo (Conrad, 2016:14)

2.2.4 Taxa de crescimento anual e volume de financiamento através das plataformas de *crowdfunding* entre 2007 e 2015

Podemos verificar na figura 1 que, a nível global, o volume de financiamento através de plataformas de *crowdfunding* em 2007, era de 325 milhões de USD. Este valor foi aumentando de ano para ano, sendo que em 2012 atingiu os 2,352 mil milhões de USD (Massolution, 2012:13).

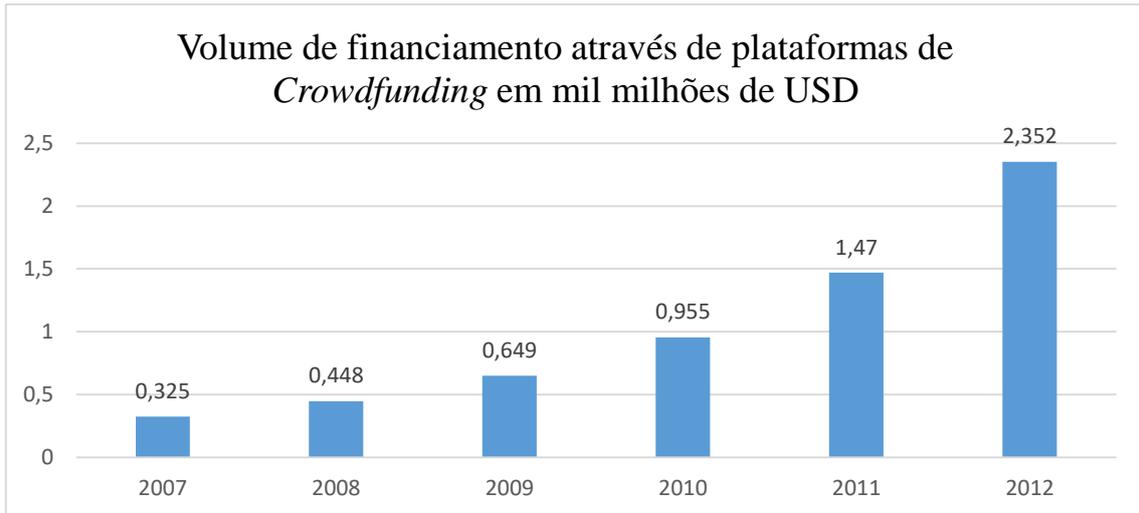


Figura 1- Volume de financiamento através de plataformas de crowdfunding em mil milhões de USD
Fonte: (Massolution, 2012:13).

A nível de crescimento percentual, como se pode ver na figura 2, verificou-se um aumento ao longo de todos os anos. De 2007 para 2008 houve um aumento de 38%. No ano de 2012, o crescimento da utilização destas plataformas de *crowdfunding*, relativamente ao ano anterior, foi de 60% (Massolution, 2012:13).

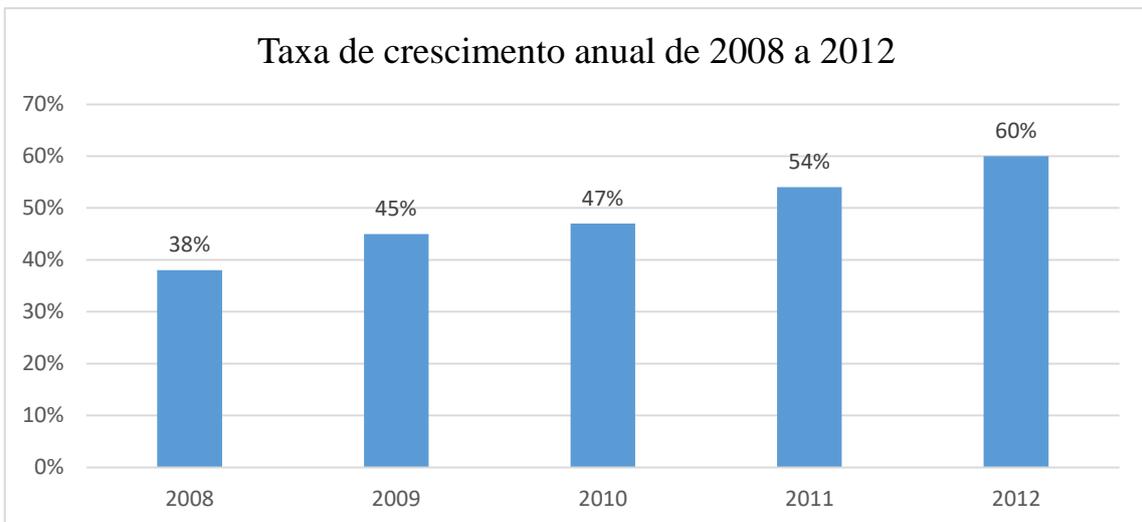


Figura 2- Taxa de crescimento anual de 2008 a 2012
Fonte: (Massolution, 2012:13).

Quanto ao volume de financiamento, através de plataformas de *crowdfunding*, é visível na figura 3 que, de 2013 para 2014, houve um aumento deste volume em todas as regiões. Na América do Norte houve um crescimento significativo de 3,86 para 9,46 mil milhões de USD. A Ásia foi a região com um crescimento mais significativo, aumentando o volume de financiamento de 810 milhões para 3,4 mil milhões de USD. Na Europa o crescimento foi de 1,35 para 3,26 USD. Na América do Sul, região onde os valores de financiamento através do *crowdfunding* são mais baixos, registou-se uma subida de 20 para 60 milhões de USD. A Oceânia foi, das seis regiões, a que apresentou um menor crescimento, de 30 para 40 milhões. Por fim, África manteve-se com valores idênticos nos dois anos, a rondarem os 10 milhões de USD.

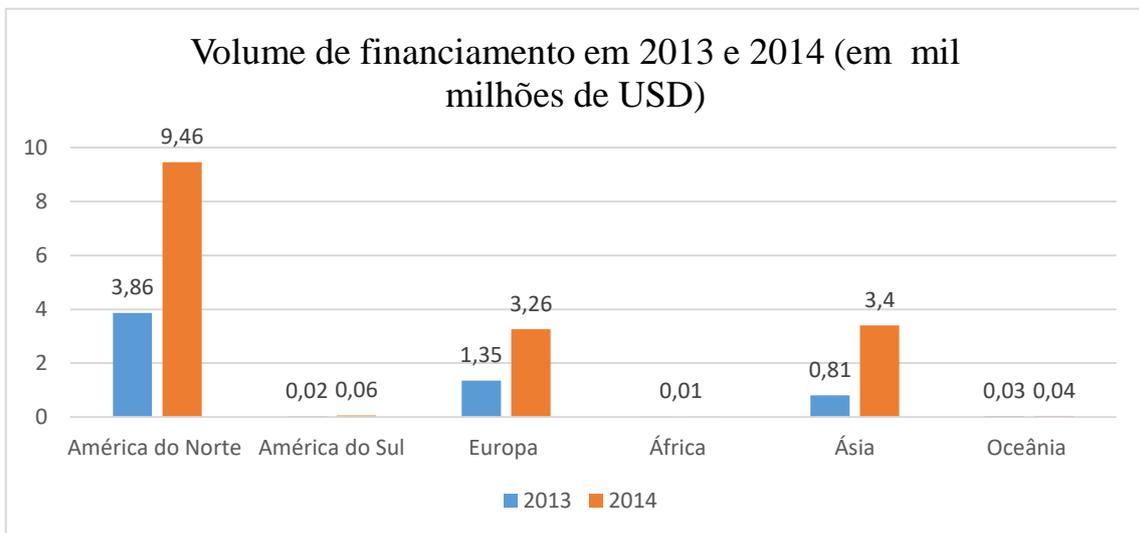


Figura 3- Volume de financiamento em 2013 e 2014
Fonte: (Massolution, 2015).

Quanto ao volume de financiamento através das plataformas de *crowdfunding* no ano de 2015, último ano em que há registo, é visível na figura 4, que a América do Norte foi a região que mais utilizou este tipo de plataformas, apresentando um volume de financiamento de 17,25 mil milhões de USD. Este resultado é expectável dado que foi em 2003, nos EUA que foi lançada a primeira plataforma de *crowdfunding*.

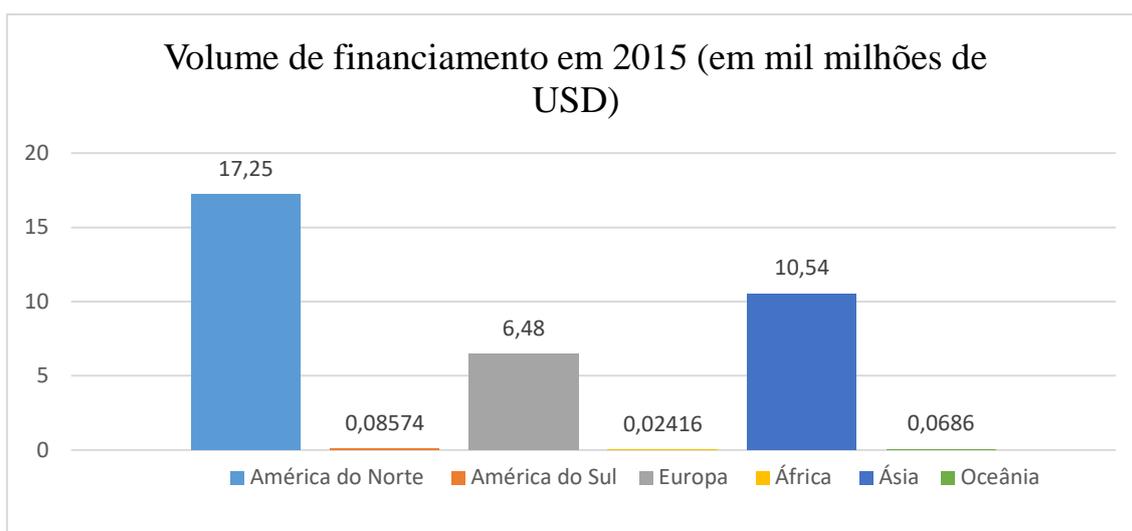


Figura 4- Volume de financiamento em 2015

Fonte: (Crowdexpert, 2015)

Por sua vez, desde 2012, ano em que foi lançada a primeira plataforma de *crowdfunding* em África, até 2015, o financiamento através das plataformas de *crowdfunding* conseguiram aumentar para 24,16 milhões de USD e foram registadas 57 plataformas de *crowdfunding* ativas até esse mesmo ano. O dinheiro angariado foi direcionado principalmente para o “arranque de empresas e PME, projetos de investimento imobiliário e doações para causas sociais e projetos de caridade” (AppsAfrica, 2016). O facto de este tipo de plataformas não atingir valores tão elevados em África como noutros continentes, deve-se sobretudo ao facto de ainda haver uma grande discrepância entre a utilização da *internet* nestes países, quando comparados com outros países mais desenvolvidos e também por haver uma baixa utilização dos meios de comunicação social (AppsAfrica, 2016).

Já faz parte da cultura africana haver “solidariedade financeira”. Em todo o continente é hábito as comunidades juntarem-se para arrecadar dinheiro em função de determinado projeto local de interesse social e económico (AppsAfrica, 2016).

É uma questão de tempo até os africanos aproveitarem melhor todos os benefícios das plataformas *online*. A África do Sul foi a zona africana que liderou em termos de número de plataformas de *crowdfunding* com 21 plataformas ativas e a Nigéria alcançou 9 plataformas (AppsAfrica, 2016).

Mas também existem plataformas de *crowdfunding* estrangeiras que se esforçam para financiar projetos em África. O Quênia foi o principal recetor de fundos.

Apesar do *crowdfunding* estar numa fase relativamente recente em África, tem o potencial de atingir 2,5 mil milhões de USD até 2025 (AppsAfrica, 2016).

A nível percentual, onde se registou um maior crescimento destas plataformas foi na Ásia, com uma taxa de crescimento anual de 320% em 2014 e 210% em 2015.

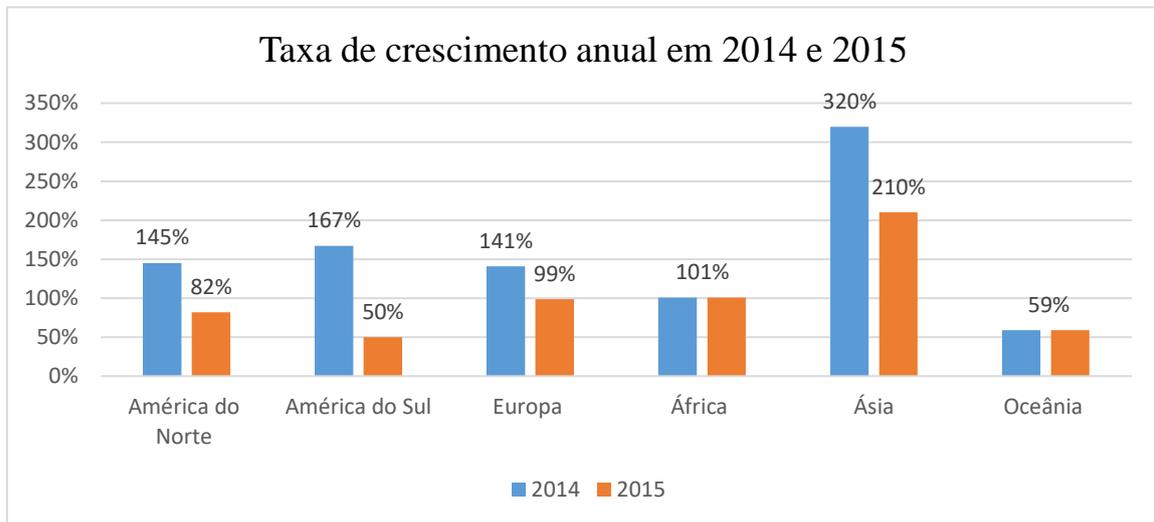


Figura 5- Taxa de crescimento anual em 2014 e 2015

Fonte do ano 2014: (Massolution, 2015)

Fonte ano 2015: (Crowdexpert, 2015)

Tal como se pode ver na figura 5, a menor taxa de crescimento, em 2015, foi na América do Sul, com um crescimento de 50%. Por sua vez, em 2014, a menor taxa de crescimento foi na Oceânia, com 59%.

2.2.5 Tipos de *crowdfunding*

Segundo Mackey existem três principais modalidades de *crowdfunding*. São elas as Doações/Recompensas/Pré-venda, Empréstimos “Peer-to-Peer” e “Equity models” (Mackey, 2015).

- Doação / Recompensa / Pré-venda – Nesta modalidade os financiadores podem receber pequenas recompensas, tais como regalias, ou produtos pré-venda, em troca dos seus fundos. Mollick defende que nos projetos humanitários ou projetos ligados às artes, os financiadores assumem uma posição de não esperar nada em troca pelas suas doações (Mollick, 2013). Neste modelo, a entidade que recorre às plataformas deve descrever o seu projeto de forma a permitir aos financiadores uma constante atualização da informação do projeto, através da página *online*.

Crowdfunding é um método de financiamento que se desenvolve rapidamente. Este sucesso deve-se essencialmente à sua simplicidade. Aos usuários *online*, ou multidão, que são os “novos investidores”, são oferecidos benefícios em troca de dezenas ou centenas de euros. As medidas compensatórias propostas são muitas vezes simbólicas. Esta relação está muitas vezes próxima à lógica de doação, em que o recetor recebe grandes quantias do mercado *online*. “O recetor mantém todos os poderes de decisão sem as restrições associadas a métodos tradicionais de financiamento por capitais ou empréstimos” (Bouaiss, 2014:23).

Quando falamos nos modelos baseados na lógica da doação, automaticamente ligamos a uma satisfação mais ou menos desinteressada da parte dos doadores. De um ponto de vista psicológico, um doador ao fazer parte de um projeto, aumenta o seu nível de satisfação, especialmente, quando recebe agradecimentos por parte do projeto que apoiou. Um exemplo prático que nos ajuda a perceber melhor este modelo:

Em alguns programas de televisão os telespectadores são “convidados” a votar no concorrente que acham que merece ganhar o concurso. Através de telefonemas ou de mensagens, os espectadores votam no seu candidato preferido e gastam apenas alguns euros. No entanto, ao juntar as pequenas quantias que cada pessoa doou, junta-se uma grande soma que permite financiar o prémio do vencedor (Bouaiss, 2014:23).

Também sobre o modelo de doações, (Carni, 2014:681) afirma que os indivíduos dão capital a uma empresa em lançamento, sem expectativa de reaver o seu financiamento. A nível de recompensas, os apoiantes podem ou não receber uma pequena recompensa (como uma *t-shirt*). A maior parte das iniciativas identificadas por (Lambert, 2010), oferecem algum tipo de recompensas que podem ser de diversas formas, 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*. Os investidores fazem contribuições de capital em troca de uma recompensa, que pode incluir um serviço ou um mero reconhecimento (Carni, 2014:706).

Os apoiantes podem receber uma recompensa por apoiarem um projeto que pode ir desde “créditos num filme” até “conhecerem o criador do projeto” (Mollick, 2013:1).

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

No âmbito do modelo de pré-venda, os investidores fazem contribuições em troca de um produto em desenvolvimento e só o receberão caso a empresa desenvolva o produto com

êxito. No caso de o projeto falhar não só não recebem o produto como podem perder o capital que financiaram (Carni, 2014:706).

As plataformas de *crowdfunding* ligadas ao modelo de doação / recompensa, estão sujeitos a pouca regulamentação. Os financiadores não podem receber ações ou qualquer outro tipo de retorno financeiro ao investimento.

Em contraste, os empréstimos *peer-to-peer* e os *equity models* são métodos de financiamento com base no mercado.

- Empréstimos *Peer-to-Peer* (P2P) - O modelo de empréstimo *peer-to-peer* é um instrumento financeiro baseado no mercado que fornece empréstimos a empresas e indivíduos. Para (Mollick, 2013:16), neste modelo, os financiamentos são descritos como empréstimos, em que o financiador tem como expectativa receber uma taxa de retorno, sobre o capital investido. O modelo P2P fornece os fundos necessários para as pequenas empresas que não têm capital suficiente. Neste modelo, é exigido aos financiados que forneçam as informações suficientes sobre a finalidade do empréstimo, o seu crédito e outras informações financeiras exigidas pelo portal. Os financiadores decidem os termos para emprestarem o dinheiro, tais como as garantias ou as taxas de juros (simples ou compostas).

Em alguns casos, ao contrário dos métodos de financiamento tradicionais, os apoiantes podem passar por um leilão invertido para definir a menor taxa de juro para o empréstimo. Estas plataformas cobram taxas pelos seus serviços.

- *Equity models* (modelos de ações) – esta modalidade assemelha-se aos modelos de financiamento tradicionais, que incluem os financiamentos por VCs (capital de risco), os “anjos”, ou investidores credenciados.

As *startups* emitem títulos a compradores, usando portais de *crowdfunding* como intermediários, resultando numa transferência de participação de ações em troca de financiamento. Para Mollick este modelo trata os financiadores como investidores, dando-lhes participações ou retribuições similares, em retorno do seu financiamento (Mollick, 2013:16). O modelo de “*equity models*” dá aos investidores a participação numa empresa em troca das suas contribuições de capital. Dos 2,7 mil milhões de dólares utilizados em portais de *crowdfunding* em 2012, o modelo de *crowdfunding* baseado em ações representou apenas 116 milhões de dólares. Os *sites* de empréstimos que vendem dívidas representaram 1,1 mil milhões de euros e as restantes 1,2 mil milhões de dólares foram destinados a empreendimentos que oferecem recompensas ou coleta de doações (Carni, 2014:706). Este modelo é alvo de níveis altos de regulamentação.

Como vimos, para além do modelo de doação, o *crowdfunding* pode tomar formas mais tradicionais de financiamento, como empréstimos ou investimentos de capital. Este tipo de financiamento “*não assume a forma institucionalizada de bancos e acionistas, mas organiza um mercado de capitais online.*” Desta forma as plataformas são como um intermediário financeiro que facilita o ajuste entre a oferta e procura de fundos (Bouaiss, 2014:23).

Os modelos de concessão de empréstimos P2P e de *equity models* são referidos como *crowdfunding* de retorno financeiro.

Algumas plataformas de *crowdfunding* podem trabalhar com bancos para poderem verificar a viabilidade do projeto, de forma a diminuir o risco de os credores estarem a financiar projetos fraudulentos.

A relação entre credores (multidão) e o CEO da empresa/projeto financiado é, ao contrário do que acontece nos outros tipos de financiamento mais tradicionais, meramente transacional. Ou seja, as informações não são provenientes de um relacionamento baseado na confiança e construído ao longo do tempo (Stein, 2002:1891).

Na figura 6, podemos verificar em qual das plataformas de *crowdfunding* é que os financiadores mais despenderam o seu dinheiro, no ano de 2015.

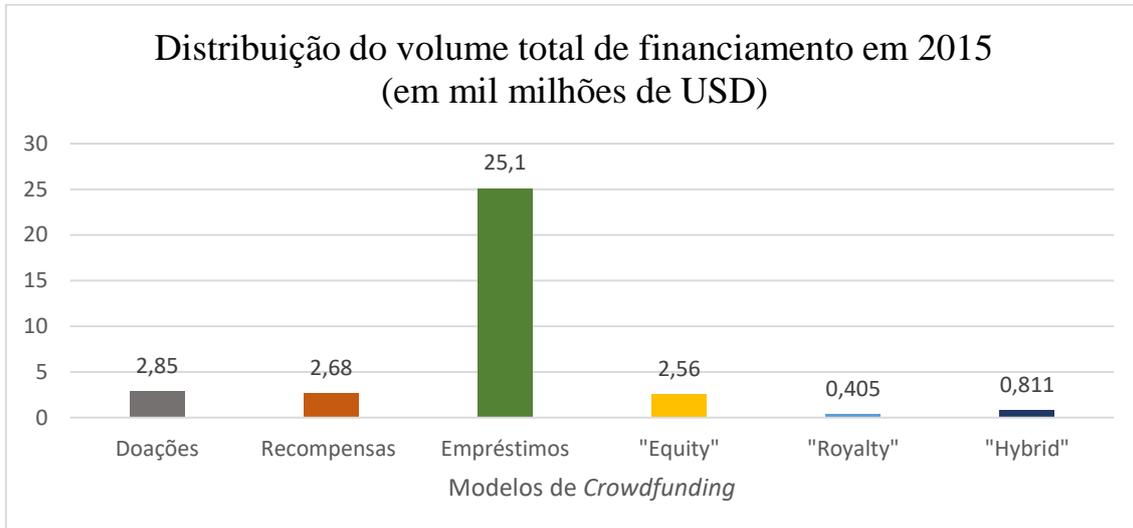


Figura 6- Distribuição do volume total de financiamento em 2015

Fonte: (Crowdexpert, 2015)

Podemos ver que o empréstimo é o modelo de *crowdfunding* mais utilizado pelos financiadores para apoiarem um determinado projeto, sendo que representou em 2015 um montante de 25,1 mil milhões de USD.

Os modelos *royalty* e *hybrid* são os que apresentam um valor menos significativo, por terem pouco relevo no mundo do *crowdfunding*.

No modelo *Royalty* os empreendedores recebem capital, sem ceder uma participação na empresa e o controlo da mesma. O investidor recebe um fluxo de renda antes do empreendedor obter lucro (AICEP, 2017).

Hybrid é um método de financiamento associado a financiamentos onde são utilizados não apenas modelos de *crowdfunding* como também meios de financiamento mais tradicionais, tais como dinheiro próprio; amigos, família; empréstimos bancários; *business angels* ou capitais de risco (Leite, 2013:20). O modelo híbrido raramente é estudado na literatura de *crowdfunding*, apesar da sua grande presença em *equity crowdfunding*.

2.2.6 Vantagens e desvantagens do *crowdfunding*

Os prós e contras do *crowdfunding* são diversos, sendo que irão ser enumeradas as vantagens e, de seguida, as desvantagens mais importantes, segundo Jennifer Conrad.

Devido à crise financeira global de 2008, os bancos tornaram-se relutantes em financiar muitas empresas de pequena e média dimensão. A vantagem do *crowdfunding* do ponto de vista do empreendedor consiste em facilitar o fornecimento de dinheiro a um nicho de empresas que são demasiado pequenas para recorrer a capitais de risco e bancos.

Como nas plataformas de *crowdfunding* é necessário transmitir determinadas informações sobre o negócio, a disponibilidade dos investidores em aplicarem capital nesse projeto é maior.

Outra grande vantagem é a validação do mercado, ou seja, quando o empreendedor expõe a sua ideia com os potenciais investidores, recebe um *feedback* de quantas pessoas iriam “apostar” nesse serviço/produto, logo consegue ter uma ideia do sucesso da sua ideia.

Neste tipo de financiamento recorre-se a um conjunto amplo de investidores, por isso a hipótese de encontrar interessados é mais rápida.

O *crowdfunding* pode fazer com que os empreendedores consigam obter financiamento a um custo mais baixo do que se recorressem a fontes tradicionais, uma vez que podem oferecer tipo de recompensas que não sejam financeiras.

Uma outra vantagem consiste nos conselhos que os empreendedores podem receber dos seus investidores, ajudando a melhorar os seus produtos e serviços.

Por fim, o *crowdfunding* pode aproveitar os avanços na tecnologia de informação, que traz uma redução do custo de capital para os jovens e as empresas carentes, permitindo

expandir as oportunidades de investimento para pequenos investidores, especialmente em novas indústrias (Conrad, 2016:15)

As principais vantagens para os investidores, é que as pessoas “comuns” podem investir e apoiar um projeto que, normalmente, só poderia ser financiado por entidades mais experientes, como bancos.

Há casos em que os investidores têm acesso aos produtos, antes mesmo de serem colocados no mercado.

Há também um menor risco para os investidores uma vez que o *crowdfunding* dispersa os riscos associados ao investimento por diversos investidores individuais, que acabam por não acarretar grande risco de capital (Carni, 2014:706).

Apesar de ser uma alternativa com bastante potencial, o *crowdfunding* também apresenta algumas desvantagens (Conrad, 2016:16).

Os mesmos críticos também apontam alguns problemas ao *crowdfunding* para o empreendedor e para o investidor. Entre eles estão nomeados os seguintes:

A "sabedoria da multidão" pode falhar. “*As pessoas que investem 1000 euros têm menos incentivos para investigar e avaliar uma empresa do que instituições especializadas em capitais de risco, que investem milhões.*” (Conrad, 2016:15).

O facto de os empreendedores divulgarem as informações mais importantes nas plataformas de *crowdfunding* faz com que estejam, também, mais suscetíveis a cópias feitas pelos seus concorrentes.

Outra desvantagem prende-se com o facto de, enquanto os *business angels* trazem valor adicional ao negócio, como experiência e *status*, os investidores via *crowdfunding* podem não ter essa mais-valia.

Para o investidor, a seleção adversa neste mercado poder ser grave; o facto de entidades poderem recorrer ao *crowdfunding* como solução, por lhes ter sido negado financiamento tradicional, pode significar que o *crowdfunding* facilita o investimento em baixa qualidade e, até mesmo, em projetos fraudulentos.

Outra desvantagem está ligada ao risco dos projetos, já que, numa fase inicial os riscos aumentam.

2.2.7 Qual o comportamento das diferentes gerações perante o *Crowdfunding*?

A visão da população perante o consumo, alterou-se ao longo dos anos. Hoje, existem denominações para os diferentes grupos etários.

De forma a ser mais fácil entender a posição atual de cada uma das gerações perante este meio de financiamento, descrever-se-á, em seguida, algumas características de cada grupo etário:

A Geração “*Matures*” sofreu grande impacto em função do cenário mundial. Foram reconhecidas como as crianças da Grande Depressão e os seus pais participaram na I Guerra Mundial.

A Geração “*Boomers*” diz respeito aos nascimentos ocorridos entre 1950 / 1968. “*Devem o nome 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*” (Correia, 2016).

A Geração X engloba a população nascida entre 1969 / 1984. “*É a primeira geração a viver pior do que os seus pais e define-se pelos elevados níveis de ansiedade perante a perspectiva de que não haverá Segurança Social quando chegarem à idade da reforma*” (Correia, 2016).

Os *Millennials* ou Geração Y, geração nascida entre 1985 e 1999, é caracterizada por ser menos consumista, por fugir ao endividamento e por preferir a experiência à posse (Correia, 2016).

Antes de saber qual a geração que mais se adapta ao método de financiamento *crowdfunding*, importa referir qual o comportamento das diferentes gerações no que diz respeito aos seus ativos.

Conforme os dados obtidos, através do gráfico da figura 7, podemos concluir que os *Millennials* têm uma maior percentagem dos seus ativos em dinheiro, por sua vez os *Non-Millennials* apresentam uma maior percentagem dos seus ativos em *stocks*.

No que diz respeito à rubrica com menos peso, quer os *Millennials*, quer os *Non-Millennials*, parecem estar em consonância quando se trata de depositarem menos ativos em rendas fixas e, de seguida, em “outros” que incluem investimentos alternativos, bens imobiliários, entre outros.

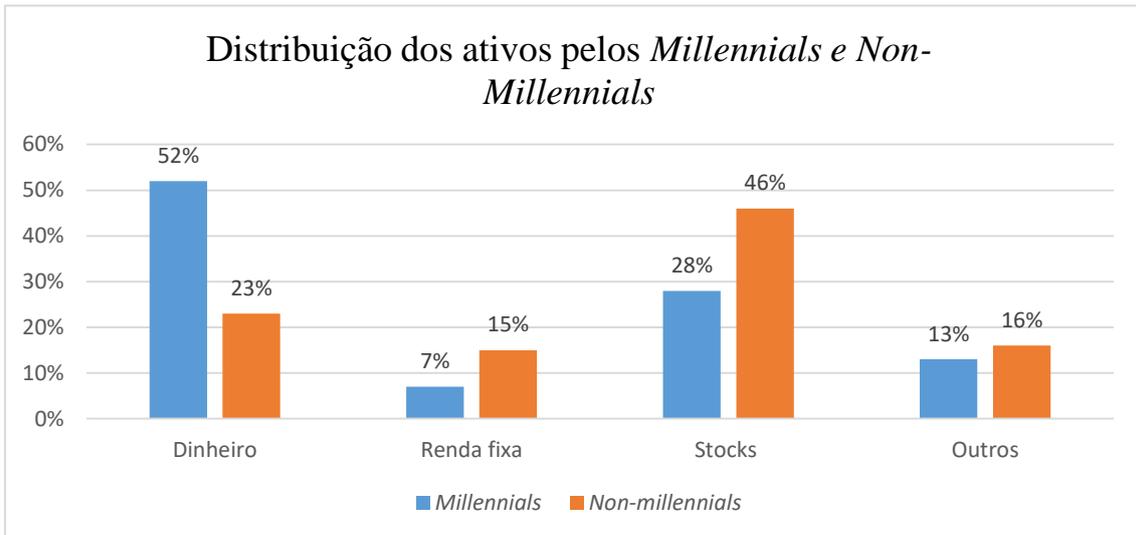


Figura 7- Distribuição dos ativos pelos Millennials e Non-Millennials
Fonte: (Terry, 2015)

Através do gráfico da figura 8, pode-se verificar que a geração que já financiou ou está com maior disposição para financiar projetos de *crowdfunding*, no período de 12 meses, foi a geração “*Millennials*”. Em contrapartida a geração “*Matures*”, foi a que menos se relacionou com este mais recente meio de financiamento.

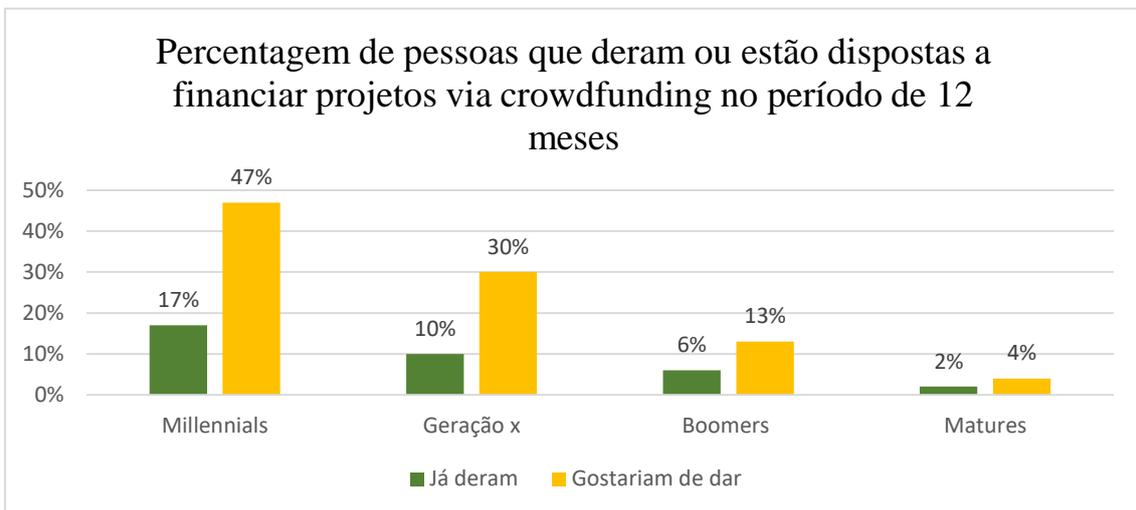


Figura 8- Percentagem de pessoas que deram ou estão dispostas a financiar projetos via crowdfunding no período de 12 meses (em 2015)
Fonte: (Terry, 2015)

Foram feitas perguntas de forma a perceber quais as faixas etárias que mais se preocupavam em diminuir o impacto ambiental, mesmo que, para isso, fosse necessário

assumir um maior risco. Foi notório que, quanto mais nova é a faixa etária, maior a preocupação e a responsabilidade ambiental, figura 9.

As perguntas que mais separaram, a nível percentual, os resultados da população entre os 18-32 e a população com mais de 68 anos, foram “Estaria disposto a aceitar um maior risco em empresas com impacto social e ambiental positivo?” 72% da população com idades compreendidas, entre os 18 e os 32, mostrava estar disposta a correr um maior risco e, apenas 37% da população com mais de 68 anos estaria disposta a este mesmo risco.

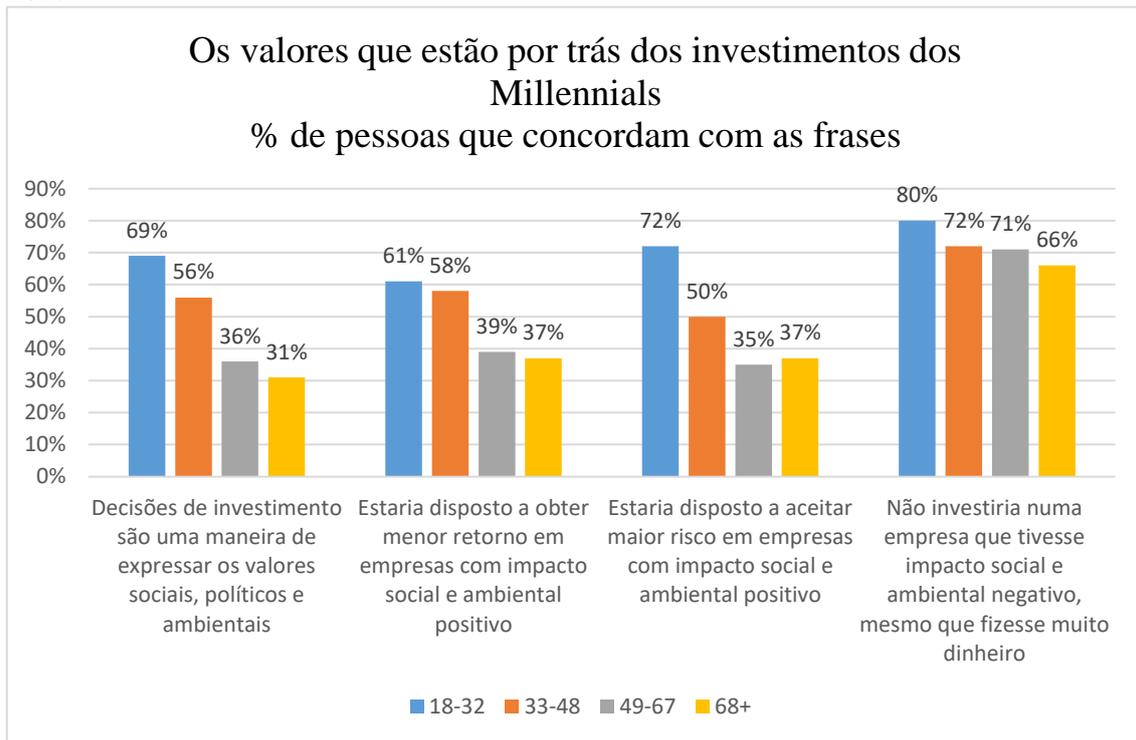


Figura 9- Os valores que estão por trás dos investimentos dos Millennials em 2015
Fonte: (Terry, 2015)

A outra pergunta foi “As decisões de investimento são uma forma de expressar os valores sociais, políticos e ambientais?” 69 % da faixa etária mais jovem respondeu que sim, ou seja, apresenta coerência entre os seus valores e as suas decisões de investimento, por sua vez, apenas 31% da população com mais de 68 anos mostrou preocupação em mostrar os seus valores sociais, políticos e ambientais na hora de investir em determinado projeto.

A pergunta que obteve respostas mais semelhantes, por parte das diferentes faixas etárias, foi a seguinte: “ Não investiria numa empresa que tivesse impacto social e ambiental negativo, mesmo que fizesse muito dinheiro?” 80% da população, entre os 18-32 anos, não investiria nestas condições e 66% da população com mais de 68 anos também não o faria.

2.2.8 Mas o que está por trás do grande crescimento do *crowdfunding* até à atualidade?

A *internet* foi, sem dúvida, a grande impulsionadora do *crowdfunding*. Com a criação da *internet* tornou-se mais fácil a relação entre os empreendedores e os financiadores.

O desenvolvimento da Web 2.0, foi fundamental para um mais fácil acesso à multidão (*crowd*) e facilitou a interação entre os usuários (Brabham, 2008:75).

Para Andrea Ordanini o *crowdfunding* foi impulsionado por desenvolvimentos tecnológicos, em particular a Web 2.0, que proporcionou aos consumidores “*usarem, criarem e modificarem o conteúdo e interajam com os outros usuários através das redes sociais*” (Ordanini, 2009:443)

Em 2010, mesmo antes de aparecer aquela que foi considerada a plataforma impulsionadora do *crowdfunding*, as empresas e indivíduos levantaram 890 milhões de euros através de portais de *crowdfunding*. Em 2011 houve um aumento de 64%, registando-se assim um valor de aproximadamente 1,47 mil milhões de USD. Em 2012, tal como mostra a figura 10, o número aumentou 81% para 2,66 mil milhões de USD. Em 2013, ano em que foi lançada a plataforma *Artistshare*, registou-se um elevado aumento, relativamente ao ano anterior, apresentando um valor em angariação de fundos de, aproximadamente, 6,1 mil milhões de USD, por sua vez em 2014 o volume total de financiamento foi de 16,2 mil milhões de USD (Carni, 2014:681).

No ano de 2015, o volume total global de financiamento, através de plataformas de *crowdfunding*, atingiu os 34,4 mil milhões de USD.

Estes 34,4 mil milhões de USD, registados em 2015, abrangem os financiamentos resultantes de todos os tipos de *crowdfunding*: doações, recompensas, empréstimos, “*equity*” / modelo de ações, *royalty* e *hybrid*.

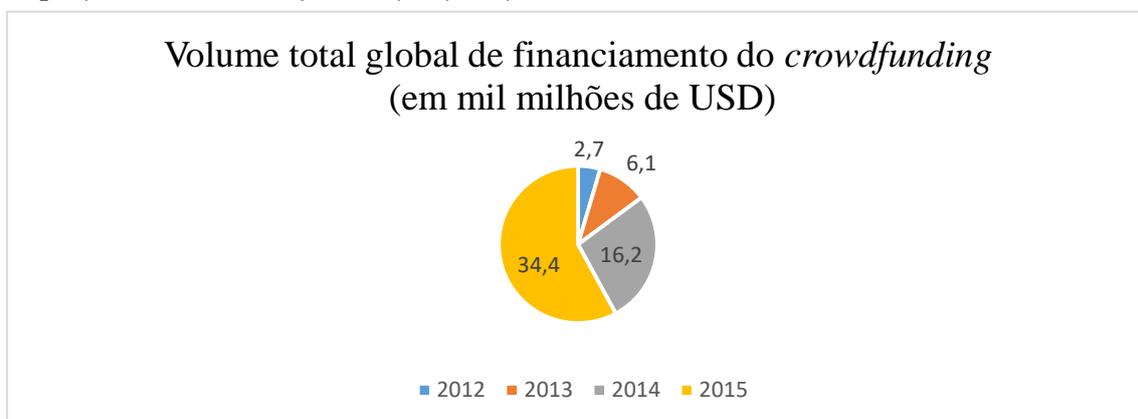


Figura 10- Volume total global de financiamento em 2012, 2013, 2014 e 2015
Fonte: (Crowdexpert, 2015)

Quanto ao modelo de financiamento mais apelativo, muitas iniciativas de *crowdfunding* procuram as doações, ao invés de oferecerem recompensas financeiras ou qualquer outra forma de reconhecimento aos financiadores. Isto porque estas organizações estão mais focadas em produzir produtos de alta qualidade do que as organizações com fins lucrativos. Para obter mais lucros muitas vezes é necessário produzir produtos estandardizados e de menor qualidade o que vai muitas vezes contra os interesses dos doadores (Lambert, 2010). Segundo o estudo destes mesmos autores, 22% da amostra relativa a iniciativas de *crowdfunding*, confia no modelo de doações.

2.2.9 Quando surgiu o *crowdfunding* em Portugal e quais as plataformas existentes?

Foi em 2011 que, em Portugal, surgiram as primeiras plataformas, destinadas ao financiamento coletivo e foi em 2015 que foi publicado o regime jurídico específico. As primeiras plataformas, em Portugal, foram a PPL e a *Massivemov*.

O sistema de financiamento, baseado em recompensas, foi introduzido em Portugal, em 2011, por estas duas plataformas. Mas a dificuldade em obter operações rentáveis fez com que a *Massivemov*, assim como outras plataformas ligadas ao sistema de financiamento baseado em recompensas, cessassem atividade (Nesme, 2016).

A PPL é a única plataforma deste tipo de sistema de financiamento que opera em Portugal. Em 2012, surgiu uma plataforma de doações, criada pelo Novo Banco, designada de Novo Banco *Crowdfunding*.

Em Portugal criou-se também, em 2014, uma plataforma, designada de Raize, que está orientada para empréstimos P2P.

A Seedrs, criada em 2012 e com uma equipa em Portugal, é uma recente plataforma de “equity models” que está a atrair *startups* e investidores (Nesme, 2016).

2.2.9.1 PPL

Esta plataforma, inaugurada em Agosto de 2011, serve para qualquer tipo de projetos e tem um sistema de financiamento, baseado em recompensas. O seu objetivo é o de “promover as campanhas de pessoas com talento e motivação em áreas tão distintas como eventos sociais, artísticos, culturais ou desportivos”. Segundo o PPL, funcionam de forma “simples e transparente”, utilizando a mecânica “*tudo ou nada*”.

Segundo a própria plataforma, os modos de funcionamento são estes: o promotor estabelece um montante mínimo e o prazo de angariação. Se a meta proposta for atingida dentro do prazo estabelecido, o promotor recebe os fundos e a plataforma cobra uma comissão de sucesso de 5% (+IVA). Caso o montante mínimo não seja angariado, o promotor não receberá nada e os fundos serão devolvidos aos apoiantes. A plataforma não cobrará qualquer comissão (PPL, 2017).

Em novembro de 2012, a PPL lançou, com o então BES, a plataforma BES *Crowdfunding*, agora designada de Novo Banco *Crowdfunding*.

2.2.9.2 Novo Banco *Crowdfunding*

A plataforma Novo Banco *Crowdfunding*, sistema de *crowdfunding* baseado em doações, foi a primeira plataforma *online* de financiamento coletivo e solidário. Destina-se a iniciativas sociais promovidas por ONG`s e instituições de caridade. Cada projeto que pretende ser financiado através desta plataforma, tem de definir o valor do montante que pretende angariar. No caso de pretender atingir o valor de 2500 euros, terá um prazo de 60 dias, se o objetivo for atingir 5000 euros o projeto ficará ativo por 90 dias. “*No caso de o valor necessário ser atingido antes do prazo, a entidade candidata pode optar por desativar ou não a campanha – há casos de projetos que já ultrapassaram os 100% cuja angariação ainda decorre*” (Sol, 2017). É também importante salientar que projetos localizados numa área do país podem ser financiados por entidades localizadas em áreas distantes. Os trabalhos publicados são 10% cofinanciados pelo Novo Banco, no âmbito da sua política de responsabilidade social. Esta plataforma trabalha em parceria com PPL (Novo Banco, 2016).

De seguida irão ser apresentadas algumas estatísticas desta plataforma para que a possamos conhecer melhor.

No ano de 2012 foram angariados 85 mil euros sendo que estes valores foram crescendo de forma abrupta até ao ano de 2015, ano em que se atingiu um patamar de 598 mil euros. Até dezembro de 2015, foram então angariados mais de 1,3 milhões de euros (PPL, 2017). Foram financiadas 444 campanhas com uma taxa de sucesso de 45%.

Até ao final de 2015, existiam mais de 39 mil apoiantes, dos quais mais de 3300 apoiaram mais do que uma campanha.

As causas mais apoiadas foram as ligadas à música, livros/revistas e social, sendo que as menos apoiadas estão ligadas aos jogos e à agroindústria.

Segundo dados recolhidos a 19 Julho de 2017, existiam 81.315 membros, 2.308.012 euros angariados, 1.648 projetos publicados, 45% de taxa de sucesso e 36 euros de apoio médio (PPL, 2017).

Quanto ao Novo Banco *Crowdfunding* “... a plataforma colaborou com 153 projetos sociais de várias instituições, recebendo a ajuda de 7.475 donativos. Juntos geraram 291.242 euros, que reverteram na totalidade para causas sociais. O valor médio dos donativos está nos 38,96 euros, mas basta 1 euro para ajudar” (Sol, 2017). Desde 2012 que já se conseguiu financiar projetos espalhados por três continentes e já foram angariados mais de 290 mil euros.

Dos projetos que recorreram a esta plataforma, 84 conseguiram obter 100% do financiamento que tinham estabelecido. Temos exemplos de projetos que conseguiram obter o financiamento em tempo recorde. Por exemplo, o Hospital Dona Estefânia foi a primeira instituição a ter um projeto totalmente financiado. “... Em apenas 34 dias, cerca de 200 pessoas contribuíram com os 1.661 euros para a aquisição de uma máquina para crianças que não conseguem alimentar-se de forma autónoma” (Sol, 2017). Temos outro recorde quanto ao número de doadores, na instituição “Apoio a recém-nascidos”, que conseguiu obter financiamento por parte de 548 doadores (Sol, 2017).

Esta plataforma tem uma maior ação em Portugal, contudo está presente além-fronteiras. Os doadores do Novo Banco *Crowdfunding* atuam também na Ásia e em África, onde já foram financiados 12 projetos a 100%.

Algumas das suas vantagens, segundo a própria plataforma PPL, vão ser agora apresentadas.

Esta serve como uma ajuda para lançar uma campanha *online*. Para isso, basta que os promotores façam uma “*descrição apelativa do projeto acompanhada de um vídeo cativante, ofereçam recompensas apetecíveis e divulguem a página da campanha para convencer a comunidade a contribuir*” (PPL, Vantagens, 2017).

Com a utilização desta plataforma, os empreendedores conseguem perceber qual o interesse do público perante a sua campanha, através do sucesso da mesma, evitando “*significativas perdas financeiras*” (PPL, Vantagens, 2017).

Outra das vantagens apresentadas pela plataforma consiste no facto da PPL não cobrar comissão às campanhas que não tenham atingido o montante esperado. “*O promotor terá investido tempo e energia, aprendido lições importantes sobre o projeto e ganho experiência, tudo a custo zero*” (PPL, Vantagens, 2017).

Outra vantagem apontada pela plataforma reside no facto dos apoiantes de uma campanha serem “os primeiros clientes e mais fervorosos embaixadores da iniciativa, uma força importante de divulgação e também uma excelente fonte de feedback” (PPL, Vantagens, 2017).

Por último, a PPL apresenta, como vantagem, a estratégia de divulgação possível nesta plataforma. O empreendedor tem de tornar o seu negócio/projeto conhecido não só no seu núcleo de amigos e familiares, como tentar fazer chegar a mensagem a um público mais afastado. “A comunicação social, tanto local como nacional, assim como personalidades influentes nos meios de comunicação tradicionais ou digitais terão grande influência no sucesso de uma campanha de crowdfunding. Este esforço, partilhado pelo promotor, a PPL e a comunidade, nunca será em vão e, para além da aprendizagem e experiência ganha pelo promotor, o projeto terá obtido divulgação e visibilidade, importantes para a validação e sucesso do mesmo” (PPL, Vantagens, 2017).

2.2.9.3 Raize

A Raize é a primeira bolsa de empréstimos em Portugal que disponibiliza uma alternativa de financiamento de baixo custo para micro e pequenas empresas. Para as micro e pequenas empresas, que aqui podem pedir empréstimos até 150 mil euros, é uma alternativa à banca. Nesta plataforma, são as pessoas que emprestam diretamente às empresas portuguesas. A Raize permite investir a partir de 20 euros e obter retornos acima de 6,5% (taxa calculada com base na TANB). Acaba por ser, segundo afirmam, “uma fonte alternativa de financiamento para empresas e de investimento para particulares”. O modelo de negócio foi feito de forma a não apresentar custos para os investidores com 0% de comissões (Raize, 2016).

De seguida irão ser apresentados alguns dados estatísticos relativamente à plataforma Raize.

Até à data de 19 Julho de 2017 a Raize obteve 7.256.000 euros em empréstimos, 11.587 investidores e 381 operações realizadas. Quanto a estatísticas de rentabilidade, obteve 7,56% de retorno médio dos empréstimos em curso (TANB), 1,58 % de capital em atraso há mais de 45 dias e que está a ser alvo de esforços de recuperação, ou seja o retorno médio dos empréstimos em curso, descontando a percentagem de crédito vencido é de 5,87 % (Raize, Estatísticas, 2016).

Quanto à estatística das empresas financiadas, as empresas que se financiam através da Raize têm em média 13,8 anos de atividade, 489 647 euros de valor de receita anual média e em média, 30,99% dos ativos das empresas são financiados com capital próprio.

Abaixo estão apresentadas algumas das vantagens desta plataforma (Raize, 2016), tais como:

- Taxas de juros competitivas a partir de 3% (TANB para empréstimos sem garantia real), em linha com o mercado;
- Boas oportunidades de retorno acima dos 7,3%, pagamentos mensais dos empréstimos para minimizar o seu risco;
- Outra mais-valia desta plataforma é que todas as transferências, cobranças e empréstimos são geridos com recurso a uma instituição autorizada e supervisionada pelo Banco de Portugal;
- Empréstimos não exigem garantias reais aos sócios e acionistas e pode-se poupar até 80% em comissões bancárias;
- Pagamentos mensais dos empréstimos para minimizar o seu risco;
- Comissionamento mais barato do que as ofertas tradicionais;
- Velocidade a que conseguem os fundos junto das pessoas que participam;
- Acesso a financiamento de forma rápida e simples e sem necessidade de constituir garantias pessoais;
- Custos reduzidos quando comparados com os bancos. A Raize opera sobre uma base tecnológica o que nos permite oferecer soluções de financiamento competitivas.

2.2.9.4 Seedrs

A Seedrs, cofundada pelo português Carlos Silva, foi lançada em 2012 como a primeira plataforma de *crowdfunding* de *equity models*. Com escritórios em Lisboa, Berlim, Londres, Nova Iorque e Amsterdão, recentemente recebeu uma autorização para operar em qualquer país da União Europeia.

Para o cofundador e presidente da Seedrs “... *A presença na Alemanha é um passo importante, por permitir trabalhar nos três países (Bélgica, Holanda e Luxemburgo) e ajudar a atingir o objetivo de tornar a Seedrs num player mundial de financiamento de startups e de crescimento de empresas em toda a Europa*” (Sarmiento, 2016).

No que diz respeito às estatísticas desta plataforma, temos alguns dados de seguida apresentados.

Foram 253 empresas financiadas através deste tipo de plataforma, entre Julho de 2012 e Dezembro de 2015. A maioria das operações foram abaixo de 110 mil euros e aconteceram o ano passado, para as empresas, principalmente digitais. Segundo dados recentes, a Seedrs foi a plataforma que mais financiou empresas no primeiro trimestre de 2016, no Reino Unido. Desde 2012 até setembro de 2016 ajudou a financiar 375 empresas, algumas delas com um valor superior a um milhão de libras (Sarmiento, 2016). A Seedrs esteve envolvida em investimentos no valor de mais de 111 milhões de euros, provenientes de 75 investidores em mais de 38 mil investimentos. Os números revelam que os investidores que contribuíram em 20 ou mais investimentos, atingiram uma média de retorno de 15,01%.

“Eu sempre acreditei que um conjunto de investimentos na fase inicial poderia trazer um grande retorno para os investidores. Agora temos os números para provar isso” disse Jeff Lynn, cofundador e CEO (Monteiro, 2016).

Segundo dados retirados da plataforma Seedrs até 19 Julho de 2017, o número de investidores por negócio foram, em média, 187. Mais de 500 negócios bem sucedidos e, em média, uma empresa demora 4 semanas para se financiar (Seedrs, 2016).

Quanto às vantagens desta plataforma segundo (Seedrs, 2016):

- Não há necessidade de pagar serviços legais adicionais. A documentação fiscal é oferecida, caso seja necessária;
- Existe um gestor de conta dedicado durante todo o processo de captação de recursos;
- Age como única acionista legal em nome dos novos investidores;
- Partilha cada campanha com uma base de investidores;
- Mantem em contato os empreendedores com os seus investidores para orientação e divulgação de *marketing*, desde a fase de lançamento do projeto até à fase final;
- Qualquer pessoa pode investir numa empresa em troca de ações;
- Cada investidor recebe proteções extensas;
- Os chamados “anjos” e “capitalistas de risco” investem nas mesmas condições que os amigos, familiares ou outros apoiantes;
- Assegura cada campanha de forma a garantir que as publicações são corretas, claras e não enganosas.

São já várias as empresas portuguesas que, com sucesso, recorreram à plataforma Seedrs em busca de financiamento. São elas Coacher, a Agroop, a Climber Hotel e a eSolidar (Fiúza, 2016).

Depois de terem sido abordados os tipos de *crowdfunding* e as plataformas existentes, a figura 11 apresenta um sumário das características adjacentes a cada tipo de plataforma de *crowdfunding* em Portugal.

De facto, tanto no caso das plataformas de *crowdfunding* que funcionam como empréstimos, como nas que funcionam como investimentos de capital, são notórias as semelhanças com instrumentos financeiros disponíveis em bancos ou em mercados financeiros (Bouaiss, 2014:31).

	Doação		Contribuição financeira	
	Novo Banco CF	PPL	Raize	Seedrs
Características	Oferta	Recompensa	Empréstimo	Capital/ <i>Equity Model</i>
Poder de decisão	Nenhum	Nenhum	Nenhum (pelo menos diretamente)	Sim, no caso de deter 50% da estrutura de capital
Retorno	Nenhum (ou simbólico)	Benefício simbólico	Juros	Retorno sobre capital próprio
Tipo de relação	Não-transacional- baseado na lógica de caridade		Transacional- baseado na lógica de mercado	
Existência de contrato	Nenhum	Baixo	Sim	Sim

Figura 11- Características dos diferentes tipos de *crowdfunding*
Fonte: (Bouaiss, 2014:31)

No caso das plataformas baseadas em doações, estão, na sua maioria, orientadas para atividades sem fins lucrativos tais como projetos ligados às artes, cultura ou solidariedade (Bouaiss, 2014:31).

2.2.10 Futuro do *crowdfunding* em Portugal

Um desafio para o futuro será educar a população em geral sobre este novo método de financiamento, já que uma grande parte da população ainda está desconfortável com tudo o que envolva processos *online*.

“Os países europeus parecem estar a resistir ao crowdfunding, reivindicando regras restritivas. Mas, ao mesmo tempo, vários bancos estão a desenvolver as suas próprias

plataformas de crowdfunding. Este paradoxo não é nada, além de inocente” (Bouaiss, 2014:36).

Segundo Nesme (2016), um sistema de *crowdfunding* baseado em recompensas faz muito sentido em todos os países. Este modelo aplica-se a vários tipos de projetos, sejam eles empreendedores, culturais ou sociais. Tem sido relativamente bem sucedido em Portugal, embora a PPL ache que ainda há espaço para um crescimento significativo. O autor termina dizendo que “*Num futuro próximo, o crowdfunding será um conceito familiar a todos e uma ferramenta comum para angariar fundos online para praticamente qualquer finalidade.*” (Nesme, 2016).

O *crowdfunding* pode beneficiar, tanto os pequenos investidores que procuram participar em empresas jovens, como as jovens empresas que procuram capital financeiro (Conrad, 2016:15). Para prosperar como um nova fonte de financiamento, a indústria de *crowdfunding* deve desenvolver práticas como: desenvolver e adotar normas de divulgação que tornem o rastreamento fácil, facilitar o fornecimento de informações sobre as condições de investir em determinado projeto, para que os investidores possam determinar o desempenho prévio dos empreendedores e, por fim, devem considerar criar restrições sobre quem pode investir e os montantes que podem investir. Uma forma de proteger os pequenos investidores seria permitir que eles investissem apenas em negócios que também atraíssem os investidores creditados.

Concluindo, o *crowdfunding* oferece uma oportunidade de juntar pequenos investidores a *startups*. Mas, a chave para o sucesso, será a criação de soluções de forma a combater as assimetrias de informação (Conrad, 2016:15).

Capítulo 3. Estudo empírico

3.1 Método, recolha e tratamento de informação

Depois de serem abordados os métodos de financiamento tradicionais e de serem focados os financiamentos obtidos através do *crowdfunding*, foi feita, em forma de metodologia quantitativa, a obtenção e análise de dados essenciais para comparar as diversas plataformas de *crowdfunding* em Portugal. No caso dos dados que não estavam disponíveis, fez-se uma análise qualitativa, através de entrevistas, apresentadas em anexo, com os representantes das quatro empresas, de forma a poder comparar todas as variáveis pretendidas.

No caso prático, o objetivo foi abordar empresas que tivessem sido bem sucedidas no mercado, após terem recorrido às diversas plataformas de *crowdfunding*. As empresas abordadas serão:

- A 3D Antártida que recorreu à plataforma de PPL;
- A Re-food que recorreu ao Novo Banco *Crowdfunding*;
- VanguardPassion que optou por usar a plataforma Raize;
- Agroop que obteve o financiamento necessário através da plataforma Seedrs.

Para a elaboração desta dissertação, foram recolhidas e comparadas, variáveis importantes para determinar as diferentes opções de financiamento quanto à:

Rapidez: velocidade de resposta dos financiadores.

Porcentagem de capital próprio envolvido em cada projeto.

Emprego: quais os que geram mais emprego.

Retorno: tempo médio de retorno do investimento.

Financiamento: quais as que apresentam maior valor de financiamento.

Evolução: saber se os tipos de financiamento estão em expansão, ou não.

Apoiantes: qual o projeto que junta maior número de apoiantes/financiadores.

Beneficiários: quantas pessoas cada um dos projetos consegue “atingir”.

No final da recolha de todos os dados necessários e de forma a melhor conseguir a comparação das minhas variáveis, irei recorrer à elaboração de quadros, gráficos e esquemas que ajudem o leitor, ou a qualquer potencial utilizador destas plataformas, a conseguir escolher, por si próprio, qual será o melhor método de financiamento tendo em conta o que pretende.

3.2 - Caracterização dos projetos com sucesso

Cada plataforma de *crowdfunding* adapta-se melhor a determinados projetos. Vão ser apresentadas quatro campanhas que tiveram sucesso, dentro da plataforma a que recorreram.

Como caso de sucesso, relativamente à plataforma de recompensas PPL, temos a campanha 3D Antártida que entrou em ação no início de 2014, contando com, aproximadamente, 3 anos e meio. O Grupo Polar da Universidade de Lisboa garantiu a verba necessária para a compra de um UAV (veículo aéreo não tripulado) para a aplicação nos estudos de cartografia e monitorização dos efeitos das alterações climáticas, nas áreas desglaciadas da Península Antártica e do Ártico.

Um caso de sucesso, relativo à plataforma de doações Novo Banco *Crowdfunding*, foi a Re-food. Esta é uma organização independente, orientada por cidadãos, 100% voluntária, que trabalha para eliminar o desperdício de alimentos e a fome, em cada bairro. Esta iniciativa foi criada em 2012 por um voluntário que, sozinho, andava de bicicleta na zona de Lisboa a recolher comida que sobrava dos restaurantes no final do dia. A última campanha que fizeram foi para poderem criar instalações em Faro.

Segundo o *blog* da plataforma de empréstimos Raize, um caso de sucesso foi a VanguardPassion (Equipa Raize, 2016).

Esta marca produz sapatos de cerimónia 100% personalizados. Como explica Tiago Correia, com o financiamento obtido através da Raize, a VanguardPassion conseguiu reforçar o investimento na sua plataforma de vendas *online* e acelerar o seu processo de internacionalização (Anexo IV)

A taxa de juro desta campanha foi de 5,5%, uma das taxas mais baixas registadas nesta plataforma. Afonso Eça, fundador da plataforma Raize, afirma também que as taxas de juro estão em linha com as taxas de mercado, começam nos 3%, mas as comissões são mais baixas.

Por fim, temos a Agroop, empresa tecnológica para o sector agrícola, constituída no dia 8 de Agosto de 2014, que foi a primeira *startup* portuguesa a concluir, com êxito, uma campanha de angariação de financiamento (*equity crowdfunding*), na plataforma de financiamento colaborativo luso-britânica Seedrs (Barbosa, 2015)

Através deste investimento, a Agroop desenvolveu a plataforma “Agroop Operacional”, para permitir a agricultores e associações de produtores, gerir de forma mais eficiente e colaborativa, os seus negócios.

Depois desta ação, a Agroop está avaliada em cerca de 1,4 milhões de euros (Seedrs, 2017).

De forma a melhor conhecer os tipos de projetos que recorrerem a cada uma das plataformas e, com base em dados que estavam disponíveis e de outros que me foram fornecidos, analisei algumas das principais variáveis que permitem tirar conclusões sobre cada uma das plataformas.

3.3- Análise dos principais resultados

Comecei por representar graficamente o tempo que cada campanha estabeleceu para obter o financiamento.

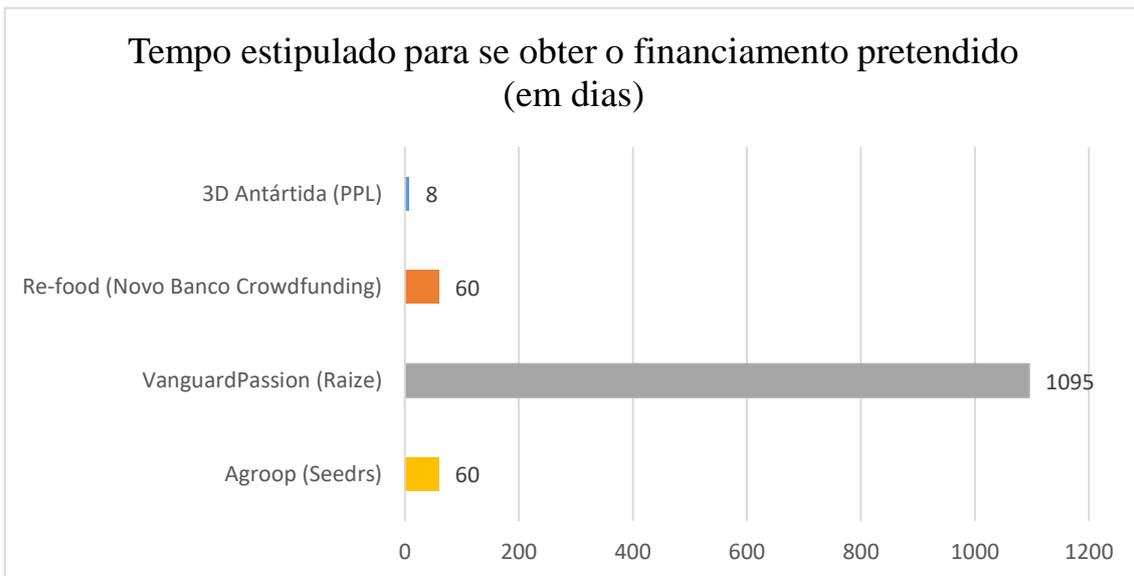


Figura 12- Tempo estipulado para se obter o financiamento pretendido
Fonte: (PPL, 2017); (Crowdfunding, 2017); (Correia, 2017); (Fonseca, 2017)

Das quatro instituições estudadas, cada uma delas estipulou um determinado período que achou ser suficiente para obter o financiamento pretendido. Em todos os casos atingiu-se o valor pretendido mais cedo do que o prazo estabelecido, sendo que se juntou um valor superior ao expectável, tal como se pode verificar na figura 12.

A 3D Antártida, relativa à plataforma PPL, estipulou obter o financiamento em oito dias. Tal foi conseguido até 31/01/2014 (PPL, 2017)

A última campanha da Re-food teve início a 4 de Abril de 2016 e terminou no dia 3 de Junho de 2016 e demorou 60 dias a ser financiada.

Quanto à Agroop Bruno Fonseca, CEO da empresa, diz que esta campanha foi financiada no prazo de 60 dias (Anexo III).

Por fim a VanguardPassion, que recorreu à Raize, estipulou um prazo de 36 meses (Anexo IV).

Resumindo, das quatro instituições aquela que obteve uma maior rapidez de resposta por parte dos financiadores foi a 3D Antártida e a que demorou mais a ser financiada foi a VanguardPassion.

Como foi referido anteriormente, qualquer uma das instituições conseguiu superar as expectativas, no que diz respeito ao valor atingido nas suas campanhas de *crowdfunding*, tal como se pode ver na figura 13 de seguida apresentada.

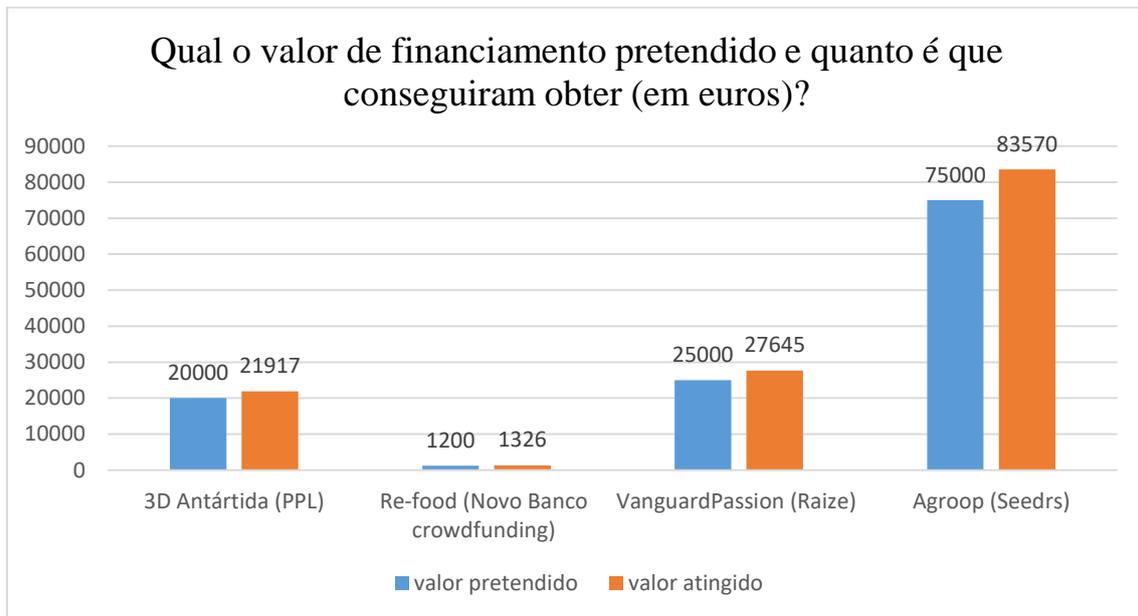


Figura 13- Qual o valor de financiamento pretendido e quanto é que conseguiram obter?

Fonte: (PPL, 2017); (Crowdfunding, 2017); (Correia, 2017); (Seedrs, 2017)

A 3D Antártida que regista, até hoje, o recorde do maior montante angariado e financiado na plataforma PPL, esperava angariar 20.000 euros no prazo de 8 dias e acabou por conseguir 21.917 euros, mais 10 % do que o esperado (PPL, 2017).

Para que houvesse meios de funcionamento, a Re-food lançou uma campanha para comprar três frigoríficos ao preço de 400 euros, de forma a dar início à atividade e ajudar as famílias carenciadas em Faro. A Re-food contava obter 1200 euros em 60 dias e conseguiu 1326, superando em 11% as suas expectativas (Crowdfunding, 2017).

Com o objetivo de liquidar dívidas existentes e de se expandir, a VanguardPassion iniciou esta campanha na Raize. O objetivo, segundo o responsável da campanha, era obter 25.000 euros de financiamento no prazo de 36 meses, conseguindo 27.645, mais 11% do que o esperado (Anexo IV).

A Agroop foi quem colocou o patamar mais alto, pretendendo atingir um valor de 75.000 euros em 60 dias, conseguindo atingir os 83.570 euros, valor superior ao expectável em 11%. Em troca, os fundadores cederam 5% das ações da Agroop (Seedrs, 2017).

A figura 14 apresenta o número de apoiantes através das plataformas de *crowdfunding*, sendo visível que varia consoante as campanhas de *crowdfunding*. Na campanha da 3D Antártida foram 302 financiadores a apoiar a campanha.

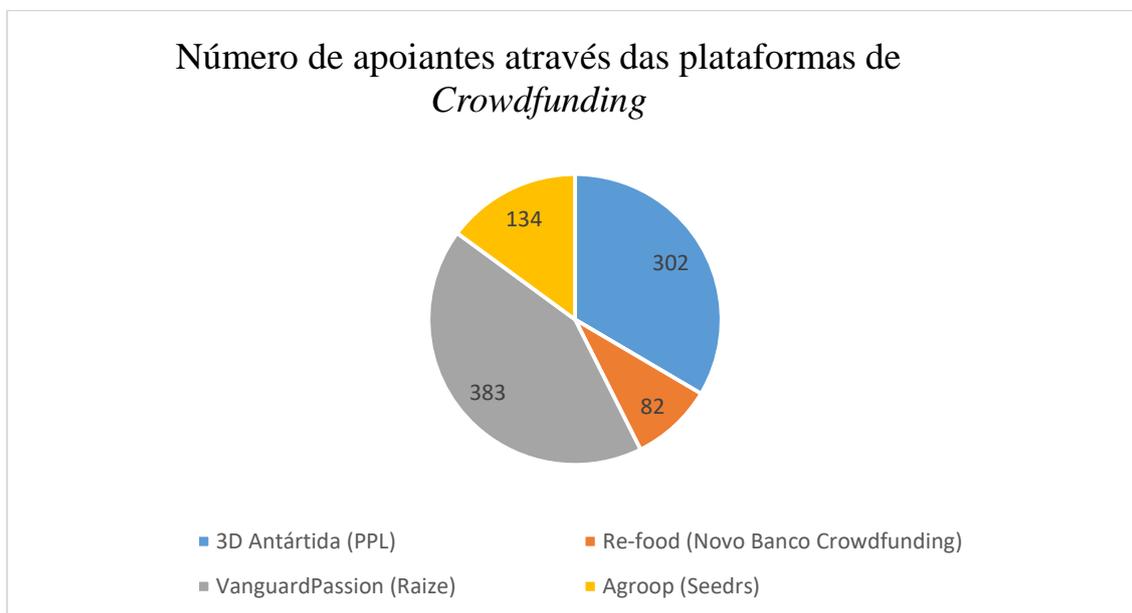


Figura 14- Número de apoiantes através de plataformas de *crowdfunding*
Fonte: (PPL, 2017); (Re-food, 2017); (Correia, 2017); (Fonseca, 2017)

No caso da Re-food foram 82 apoiantes a tornar possível o projeto de criar uma Re-food em Faro. Mas interessa revelar que apesar deste número, o número de apoiantes/voluntários da Re-food são atualmente mais de 4000, que ajudam em todos os processos necessários para que a comida seja transportada dos restaurantes até aos mais necessitados. (Re-food, 2017).

A VanguardPassion foi, destas quatro empresas, a que obteve um maior número de apoiantes, mais precisamente 383 (Anexo IV).

Por fim temos a Agroop que obteve, segundo o CEO Bruno Fonseca, um financiamento através de 134 financiadores nacionais e internacionais (Anexo III).

Quanto ao número de beneficiários, como se pode ver na figura 15, cada uma destas instituições beneficia um certo número de pessoas.

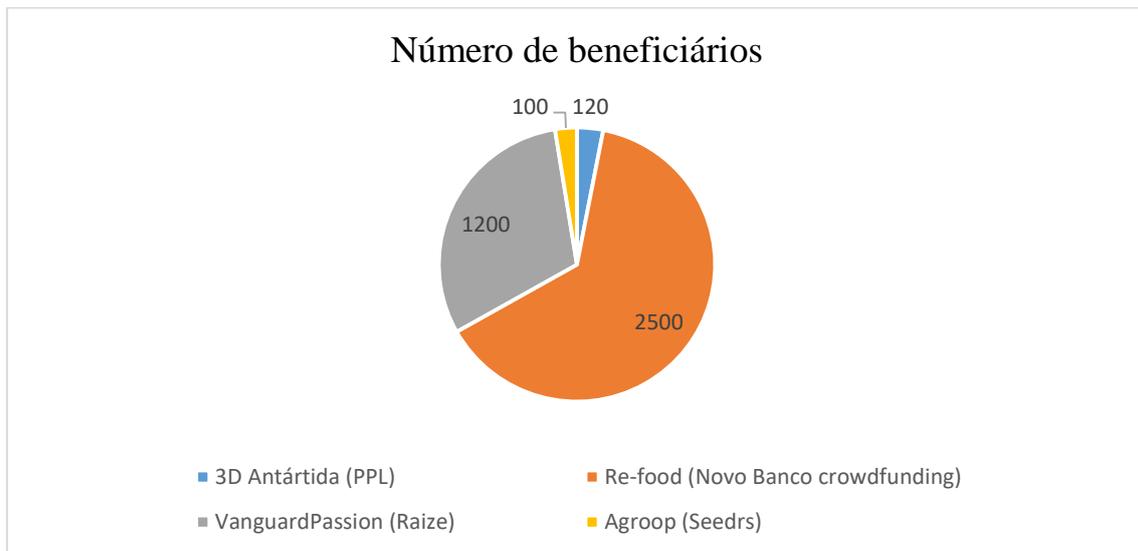


Figura 15- Número de beneficiários

Fonte: (PPL, 2017); (Re-food, 2017); (Raize E. , 2016); (Saldopositivo, 2016)

A 3D Antártida conseguiu atingir, aproximadamente, 120 pessoas. “*O Grupo Polar da Universidade de Lisboa reúne 3 equipas de investigação que têm vasta experiência de investigação nos terrenos com permafrost da Antártida e do Ártico. A equipa coordena também o Programa Polar Português, responsável por colocar no terreno, todos os anos, cerca de 20 cientistas nacionais e por apoiar o transporte de cerca de 100 cientistas e técnicos de programas parceiros*” (PPL, 2017). No entanto, indiretamente, acaba por existir um maior número de pessoas que beneficiam com a 3D Antártida, sendo o objetivo desta, usar o *drone* para estudar as mudanças na superfície da Terra (PPL, 2017).

A Re-food é a organização que mais positivamente “atinge” as pessoas. No primeiro ano de existência, a Re-food conseguiu ajudar 34 pessoas e atualmente os beneficiários são mais de 2500 (Re-food, 2017).

Na VanguardPassion o ponto forte da marca é o *design* e o conforto e já serviu mais de 1200 clientes (Equipa Raize, 2016).

Atualmente, o número de utilizadores da plataforma Agroop ronda as 100 pessoas, revela o CEO Bruno Fonseca, como se pode ver no Anexo III. “*A Agroop Operacional é uma multiplataforma virtual (para ‘smartphones’, ‘tablets’ e computadores) que pretende ligar os produtores agrícolas às suas associações, permitindo-lhes comunicar dados em tempo real, solicitar assistência remota, receber alertas climatéricos e de sanidade,*

quantificar os seus custos e até gerir recursos humanos. No fundo, ajuda os agricultores a monitorizar o seu negócio e a serem mais competitivos” (Saldopositive, 2016).

Na figura 16, podemos verificar qual o número de trabalhadores/colaboradores de cada uma das instituições.

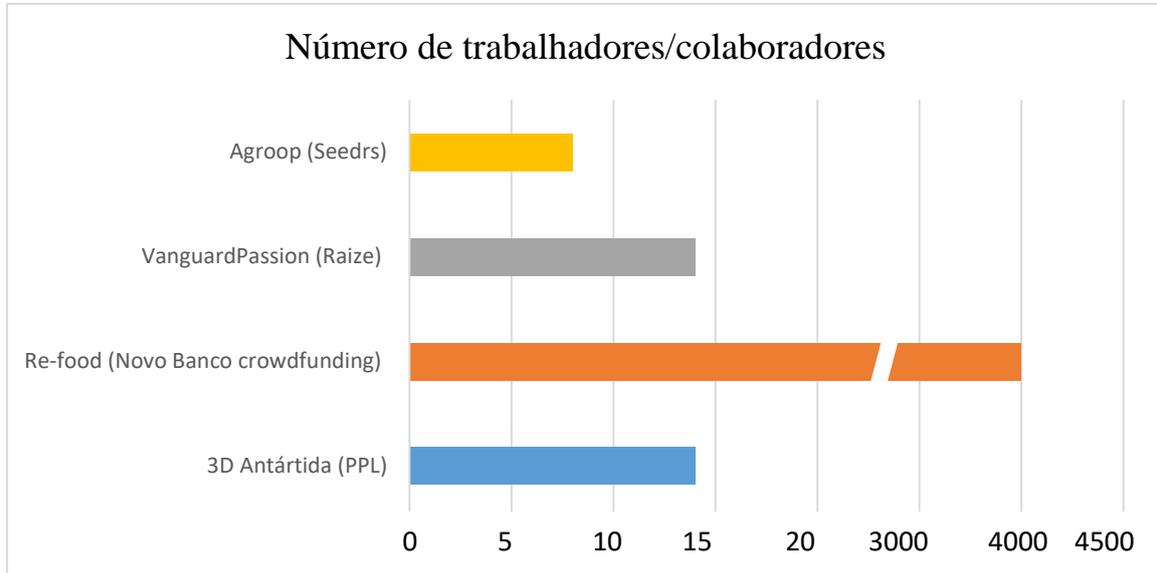


Figura 16- Número de trabalhadores/colaboradores
Fonte: (Vieira, 2017); (Re-food, 2017); (Correia, 2017); (Fonseca, 2017)

A Re-food, quando comparada com as outras três organizações em estudo, é a que conta com mais colaboradores. Ao longo dos últimos cinco anos, aumentou o número dos seus colaboradores de uma forma drástica, sendo que começou apenas com um e atualmente conta com mais de 4000 (Re-food, 2017).

A nível de empregabilidade, no entanto, apenas podemos contabilizar as outras três organizações.

Segundo Tiago Correia, a VanguardPassion, existente há três anos, é constituída por 14 trabalhadores, entre eles “*designers, fabricantes e exportadores de calçado de cerimónia 100% personalizados e faz-se representar pela marca andIwonder*” (Anexo IV).

Quanto à Agroop, atualmente conta com 8 trabalhadores a *full time*, sendo que o objetivo será, brevemente, alargar esta equipa, conta Bruno Fonseca (Anexo III).

Gonçalo Vieira, responsável pela campanha, disse em entrevista apresentada em Anexo II, que a 3D Antártida é constituída por 14 investigadores que estão por trás dos estudos de cartografia e monitorização dos efeitos das alterações climáticas, nas áreas desglaciadas da Península Antártica e do Ártico. Os investigadores costumam operar o *drone* obtido no quadro da 3D Antártida. Esse *drone* é usado na investigação mas também

no ensino a nível de licenciatura e mestrado no IGOT (Instituto de Geografia e Ordenamento do Território).

Ou seja, destas três instituições quem emprega mais pessoas é a VanguardPassion e a 3D Antártida, que têm atualmente 14 trabalhadores. A Agroop é, assim, a que conta com um menor número de colaboradores.

Quanto ao capital próprio utilizado, é possível ver, na figura 17, qual a instituição que mais e menos se autofinanciou.

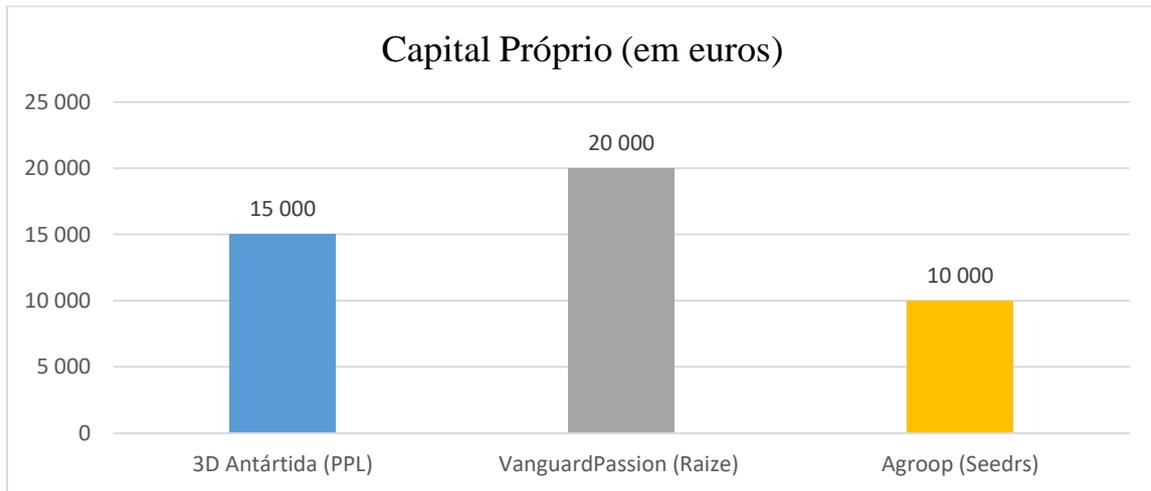


Figura 17- Capital Próprio

Fonte: (Vieira, 2017); (Correia, 2017); (Fonseca, 2017)

Neste caso a Re-food, sendo uma organização sem fins lucrativos e constituída por cidadãos 100% voluntários, não teve capital próprio envolvido na fase de criação do seu projeto. Todos os cidadãos que se envolvem nesta organização trabalham de forma gratuita e todos os bens que fazem parte da Re-food, tais como carrinhas de distribuição, são doados por simpatizantes/financiadores desta ideia.

Das três restantes ideias empreendedoras, a VanguardPassion foi a que utilizou um maior valor de capital próprio. Tiago Correia afirma terem usado 20.000 euros (Anexo IV).

A 3D Antártida iniciou o projeto com 15.000 euros próprios. “Todo o *know-how* existia antes e as atividades de campo foram todas financiadas pelas equipas. Grosso modo durante o primeiro ano houve um investimento em trabalho de campo da ordem dos 15 mil euros para poder levar a cabo os trabalhos previstos” (Vieira, 2017).

A Agroop foi o projeto que menos se autofinanciou. O CEO da Agroop adiantou, como se pode verificar em anexo III, que o valor do capital próprio utilizado no início do projeto foi de 10.000 euros (Fonseca, 2017)

Se somarmos o capital próprio com o capital alheio, de cada um dos projetos, temos a noção de qual o capital total de cada um das empresas, representado na figura 18.

	Capital Próprio	Capital Alheio	Capital Total	% Capital Próprio
3D Antártida (PPL)	15 000	21 917	36 917	41%
VanguardPassion (Raize)	20 000	27 645	47 645	42%
Agroop (Seedrs)	10 000	83 570	93 570	11%

Figura 18- Percentagem de capital próprio de cada projeto

Fonte: Elaborado pelo próprio

Se dividirmos o Capital Próprio pelo Capital Total, conseguimos verificar qual dos projetos mais se autofinanciou e qual o que tem menos percentagem de Capital Próprio. Verificando o quadro acima representado, observamos que a Agroop é quem tem menor percentagem de capital próprio, apenas 11%.

A 3D Antártida e a VanguardPassion tiveram uma percentagem de Capital Próprio bastante próxima com 41% e 42%, respetivamente.

Podemos ver na figura 19, qual o tempo de retorno do capital investido de cada uma das organizações.

A Re-food tem vindo a crescer exponencialmente, no entanto, sendo uma organização sem fins lucrativos, não faria sentido medir o retorno do capital investido, como foi feito para as outras três instituições.

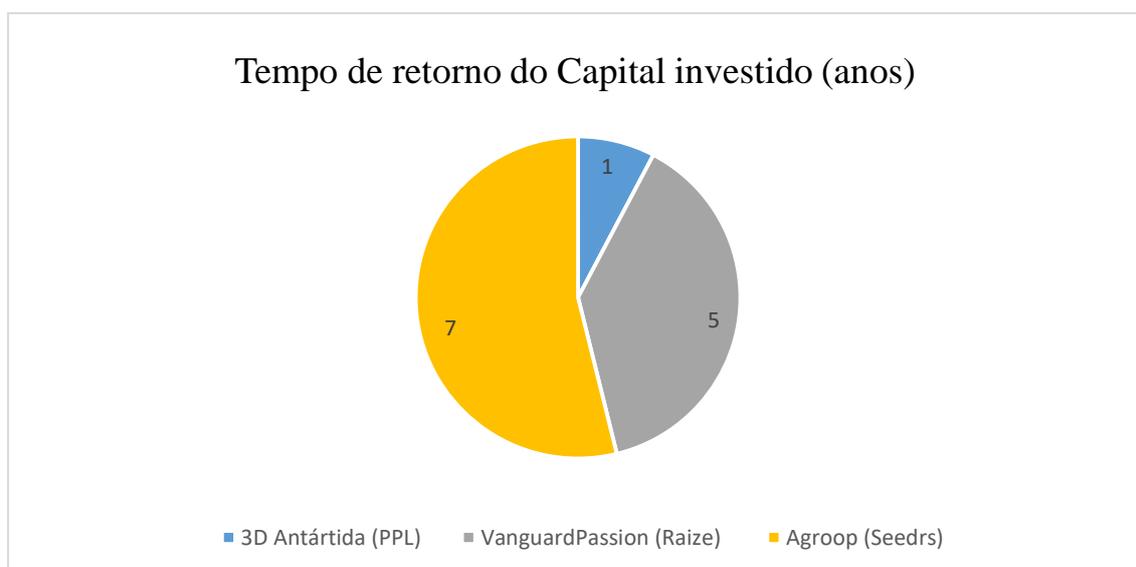


Figura 19- Tempo de retorno do capital investido

Fonte: (Vieira, 2017); (Correia, 2017); (Fonseca, 2017)

Quanto à 3D Antártida, podemos ver em anexo II, que Gonçalo Vieira disse que *“no início tínhamos pago cerca de 1000 euros para 1 voo de UAV alugado no Ártico. Hoje já fizemos mais 140 voos”*.

O Capital Total investido na 3D Antártida foi de 36 917 euros e, conforme dito por Gonçalo Vieira, com o capital investido já fizeram cerca de 140 voos.

Se gastassem sempre 1000 euros por voo, teriam gasto o Capital investido em 37 voos.

No entanto, desde o início de atividade, em Fevereiro de 2014, já foram feitos 140 voos.

O que significa que, ao fim destes três anos e meio, houve 40 voos por ano.

Concluindo, aproximadamente ao fim de um ano, a 3D Antártida conseguiu recuperar o seu investimento.

No que diz respeito ao retorno do capital investido da VanguardPassion Tiago Correia afirma, em anexo IV, que *“ainda não estamos focados nisso, a empresa ainda é muito recente, com apenas três anos, sendo que esperamos em 5 anos ter o retorno feito”*.

O representante da Agroop respondeu diretamente que a perspetiva temporal para se obter o retorno do capital total investido será de aproximadamente 7 anos. *“A Agroop ainda não obteve o retorno do capital investido no início do projeto, mas espera alcançá-lo ao fim de sete anos”* (Anexo III).

Sendo assim, a 3D Antártida foi a instituição que viu o retorno do capital investido dar-se mais cedo.

Relativamente à evolução, o que cada um destes projetos têm em comum é que se apresentam em expansão. No entanto, em qualquer uma das entrevistas que fiz, disseram-me não ser possível quantificar esse crescimento até à data.

Quando se fala em crescimento de uma organização de solidariedade, como a Re-food, não se apresentam valores monetários mas sim o crescimento do impacto que esta organização tem vindo a ter. *“A Re-food tem vindo a evoluir desde os primeiros momentos: quantitativa e qualitativamente - cresce à medida que os cidadãos decidem mudar o mundo nas suas próprias comunidades; melhora à medida que os seus membros descobrem melhores maneiras de realizar a missão e de servir as suas comunidades”* (Re-food, 2017).

Gonçalo Vieira, impulsionador de toda a campanha 3D Antártida, disse em entrevista escrita que este projeto é atípico. *“O projeto não foi pensado para crescer, mas sim para permitir gerar novos projetos. Digamos que o equipamento adquirido nos permitiu aumentar o nível de internacionalização de forma significativa, mas em termos de*

orçamento não é facilmente quantificável até porque há muitas mais-valias intangíveis quando se faz ciência”.

Tiago Correia, responsável pela área comercial e financeira da VanguardPassion, afirma que o modelo operacional da empresa está apoiado numa plataforma de vendas *online*, daí que tenham o objetivo de conquistar outros mercados tais como o Reino Unido ou França, dois países que poderão ter um impacto na venda destes sapatos, por totalizarem cerca de 700 mil casamentos por ano.

Para que esta internacionalização fosse reforçada e feita de forma rápida e eficaz através da sua plataforma de vendas *online*, a VanguardPassion recorreu ao financiamento dos investidores da Raize.

“O serviço da Raize distingue-se da banca tradicional na simplicidade do processo e nos baixos custos de financiamento. A taxa de juro e a ausência de garantias foram os aspetos mais atrativos da operação”.

Tiago Correia afirmou que o ano passado a empresa cresceu 200% e que este ano houve apenas um crescimento de 60%, daí que tenham recorrido de novo à plataforma Raize.

Quando perguntei se a empresa tem crescido, o CEO da Agroop respondeu que “tem crescido o suficiente para compra de equipamento mas não é possível quantificar” (Anexo IV).

Capítulo 4- Conclusão

Através do *crowdfunding*, as empresas que estão em fase de arranque têm acesso a financiamentos que, muitas vezes, se ajustam mais às suas necessidades, do que outros métodos de financiamento mais “tradicionais”.

As plataformas de *crowdfunding* são particularmente úteis para os empreendedores que querem expor o seu projeto a potenciais investidores sem gastar dinheiro, visto que utilizam a *internet* para divulgá-lo. Qualquer pessoa pode investir nos projetos que são do seu agrado. Isto beneficia os empreendedores que, muitas vezes, não têm capacidade financeira para pedir o empréstimo necessário e beneficia os investidores que não têm de investir quantias tão avultadas, correndo um menor risco em cada investimento que efetuam.

O *boom* deste meio de financiamento deu-se em 2013 nos EUA. A Europa encontra-se em terceiro lugar, quanto ao volume de financiamento via plataformas de *crowdfunding* em 2015, sendo que em primeiro está a América do Norte e em segundo a Ásia (Crowdexpert, 2015).

Existem quatro principais modelos de plataformas de *crowdfunding*. As plataformas baseadas em recompensas, sendo estas meramente simbólicas (agradecimento especial, por exemplo). As plataformas baseadas em doações, tal como acontece em projetos de cariz social. As plataformas baseadas em empréstimos em que os financiadores/investidores pretendem receber uma taxa de retorno sobre o capital investido. Por fim, existem as plataformas baseadas em ações, que procuram angariar acionistas, para reforçar os capitais próprios das *startups*. Em 2015, último ano de que há registo, o modelo mais utilizado pelos financiadores foi o de empréstimos (Crowdexpert, 2015).

Ao longo deste trabalho verificou-se que a geração *Millennials* é a que mais financiou ou está disposta a financiar via plataformas de *crowdfunding*, além de ser a geração que mais tem em atenção questões ambientais e sociais, quando toma decisões de investimento (Terry, 2015).

Em 2011 surgiu a primeira plataforma de *crowdfunding* em Portugal e, neste momento, já existem as plataformas Novo Banco *Crowdfunding*, PPL, Raize e Seedrs que

correspondem aos modelos de doações, recompensas, empréstimos e ações, respetivamente.

Existem notáveis diferenças entre os vários tipos de plataformas. Através do caso prático, podemos verificar que existem modelos de *crowdfunding* que se adaptam melhor a determinados projetos, dado que têm características diferentes.

Assim, respondendo à pergunta “Crowdfunding: um meio de financiamento em expansão?”, podemos concluir que, maioritariamente, sim. Porquê?

No caso do crédito bancário o que acontece é que projetos que se encontram numa fase inicial muitas vezes não podem recorrer ao mesmo, pois não geram suficiente *cash-flow*.

Por sua vez, os *business angels* põem mais barreiras ao investimento em *startups*, por estes apresentarem maior risco.

Por fim temos os capitais de risco que investem em *startups* com grande potencial de rentabilização, mas a verdade é que nem todos os projetos empreendedores dão estas garantias.

Assim surgem as plataformas de *crowdfunding*, cujas barreiras para obter investimento/financiamento em projetos empreendedores são quase nulas.

No caso da PPL, plataforma baseada em recompensas, o empreendedor estabelece o montante a ser angariado, assim como o prazo em que o pretende atingir e, caso obtenha o estabelecido no prazo estipulado, a plataforma cobra uma comissão de sucesso de 5% (PPL, Casos de Sucesso, 2017).

Por sua vez, a plataforma Novo Banco *Crowdfunding*, baseada em doações, destina-se a iniciativas de cariz social. Nesta plataforma cada projeto define também quanto quer angariar, sendo que caso pretenda atingir um valor de 2.500 euros terá um prazo de 60 dias e, no caso de querer atingir um valor de 5.000 euros o prazo para o fazer será de 90 dias (Novo Banco, 2016).

A Raize, primeira bolsa de empréstimos em Portugal, financia micro e pequenas empresas que podem pedir empréstimos até um montante máximo de 150 mil euros. Trata-se de um modelo feito para minorar custos aos investidores (Raize, 2016).

Por último, a Seedrs é uma plataforma de ações, onde qualquer pessoa pode investir numa campanha em troca de ações. Esta plataforma trabalha de forma a garantir que as informações passadas por cada projeto são corretas e não enganosas (Seedrs, 2016).

A maior barreira do *crowdfunding* prende-se com o facto de não haver comunicação direta entre o empreendedor e o financiador, daí a importância das plataformas garantirem alguma segurança dos projetos que suportam.

Tendo em atenção as taxas de crescimento deste meio de financiamento em todo o mundo, as particularidades descritas na obtenção de fundos e, ainda, as faixas etárias que mais privilegiam o recurso ao *crowdfunding*, podemos antever que este tipo de financiamento, ao preencher lacunas nos métodos de financiamentos tradicionais, vem possibilitar o desenvolvimento de projetos que não eram, até aqui, financiáveis e, terá um papel cada vez mais importante no desenvolvimento das próximas décadas.

Bibliografia

- AICEP. (06 de Fevereiro de 2017). *Como financiar uma start-up? Descubra as fontes de capital a que os empreendedores mais recorrem*. Obtido de Portugal global: <http://www.portugalglobal.pt/PT/PortugalNews/Paginas/NewDetail.aspx?newId=%7BE6A26BF0-48C6-47CE-A7B3-F2E0EF370178%7D>
- APCRI. (24 de Fevereiro de 2017). *O que é o Capital de Risco?* Obtido de Associação Portuguesa de Capital de Risco: <http://www.apcri.pt/capital-de-risco>
- AppsAfrica. (25 de Setembro de 2016). *Crowdfunding in Africa is gaining momentum*. Obtido de appsafrica: <https://www.appsafrica.com/crowdfunding-in-africa-is-gaining-momentum/>
- Banha, F. (15 de Outubro de 2016). *Quais as vantagens dos clubes de Business Angels?* Obtido de Gesventure: http://www.gesventure.pt/servicos/artigos/vantagens_cba.pdf
- Barbosa, M. D. (7 de Maio de 2015). *Portuguesa Agroop levanta mais de 80 mil euros de investimento na Seedrs*. Obtido de Dinheiro vivo: <https://www.dinheirovivo.pt/fazedores/portuguesa-agroop-levanta-mais-de-80-mil-euros-de-investimento-na-seedrs/>
- Brabham, D. C. 2008. Crowdsourcing as a Model for Problem Solving. *Convergence: The International Journal of Research into New Media Technologies*, 75-90.
- Carni, U. S. (2014). Protecting the crowd through escrow: three ways that the sec can protect crowdfunding investors. *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, 681-706.
- Castrataro, D. (12 de December de 2011). *A social history of crowdfunding*. Obtido de social media week : <https://socialmediaweek.org/blog/2011/12/a-social-history-of-crowdfunding/>
- Chausson Finance (24 de 02 de 2017). *A evolução do capital de risco*. Obtido de Gesventure: http://www.gesventure.pt/cap_risco/est_arte/4.asp
- Correia, A., R. M. (23 de Setembro de 2016). *Millennials: A geração que vem revolucionar o capitalismo*. Obtido de Visão: <http://visao.sapo.pt/actualidade/sociedade/2016-09-23-Millennials-A-geracao-que-vem-revolucionar-o-capitalismo>
- Correia, T. (3 de Julho de 2017). *Dados sobre VanguardPassion*. (M. B. Salgueiro, Entrevistador)
- Costa, N. (28 de 10 de 2015). *Factoring: o que é e como funciona*. Obtido de E-konomista: <http://www.e-konomista.pt/artigo/factoring/>
- Crowdexpert. (31 de Março de 2015). *Crowdfunding industry statistics 2015 2016*. Obtido de crowdexpert: <http://crowdexpert.com/crowdfunding-industry-statistics/>

- Cunha, H. (1 de Setembro de 2016). **Crowdfunding: o que é e de onde surgiu?** Obtido de Iris : <http://irisbh.com.br/crowdfunding-o-que-e-e-de-onde-surgiu/>
- DeGennaro, R. P. (6 de Setembro de 2010). Angel investors: who they are and what they do; can i be one, too? **The Journal of Wealth Management**, 55-59.
- DNA, C. (14 de outubro de 2016). **Business Angels**. Obtido de DNA Cascais: <http://www.dnacascais.pt/ecossistema-empendedor/financiamento/business-angels/>
- Eça, A. (3 de julho de 2017). **Dados Raize**. (M. B. Salgueiro, Entrevistador)
- Economias. (29 de 02 de 2016). **Factoring: o que é?** Obtido de Economias : <https://www.economias.pt/factoring/>
- Fiúza, M. (12 de Outubro de 2016). **Startup lusa lança maior campanha portuguesa de crowdfunding de sempre**. Obtido de Economia: <http://expresso.sapo.pt/economia/2016-10-12-Startup-lusa-lanca-maior-campanha-portuguesa-de-crowdfunding-de-sempre>
- FNABA. (16 de 10 de 2016). **História da FNABA**. Obtido de Federação Nacional de Associações de Business Angels: <http://www.fnaba.org/fnaba/historia/>
- Fonseca, B. (3 de Julho de 2017). **Informação Agroop**. (M. B. salgueiro, Entrevistador)
- Garcia, R. (7 de Janeiro de 2015). **Saiba se o capital de risco é para si**. Obtido de Portuguese entrepreneurs: <http://www.entrepreneurs.pt/saiba-se-o-capital-de-risco-e-para-si/>
- Jennifer Conrad, J. K. 2016. Statement of the Financial Economists Roundtable: Crowdfunding. **Financial Analysts Journal**, 14-16.
- Karima Bouaiss, I. M. 2014. More than three's a crowd . . . in the best interest of companies! Crowdfunding as Zeitgeist or ideology? **Research Centre for Management, University of Poitiers, Poitiers, France**,23-39.
- Lambert, A. S. (24 de Março de 2010). **An Empirical Analysis of Crowdfunding**.
- Leite, N. M. (Agosto de 2013).**Cadernos do mercado de valores mobiliários**, 19-20. Obtido de cmvm: <http://www.cmvm.pt/pt/EstatisticasEstudosEPublicacoes/CadernosDoMercadoDeValoresMobiliarios/Documents/CadernosMVM%2045b.pdf>
- Lulio, M. (28 de Agosto de 2015). **Crowdfunding pode ser saída contra a crise**. Obtido de B2B Magazine: <http://www.b2bmagazine.com.br/index.php/negocios/item/5433-crowdfunding-pode-ser-saida-contr-a-crise>
- Machado, A. (25 de Março de 2014). **Escolher entre capital de risco ou "business angel"**. Obtido de Jornal de Negócios : http://www.jornaldenegocios.pt/empresas/pme/start_ups/detalhe/escolher_entre_capital_de_risco_ou_business_angel.html
- Mackey, S. A. 2015. Crowdfunding: A New Untapped Opportunity for Biotechnology Start-ups? **Journal of commercial Biotechnology** .

- Massolution. (Maio de 2012). **Market Trends, Composition and Crowdfunding Platforms**. Obtido de crowdfunding.nl: <http://www.crowdfunding.nl/wp-content/uploads/2012/05/92834651-Massolution-abridged-Crowd-Funding-Industry-Report1.pdf>
- Massolution. (31 de Março de 2015). **Crowdfunding Market Grows 167% in 2014: Crowdfunding Platforms Raise \$16.2 Billion, Finds Research Firm Massolution**. Obtido de marketwired: <http://www.marketwired.com/press-release/crowdfunding-market-grows-167-2014-crowdfunding-platforms-raise-162-billion-finds-research-2005299.htm>
- MBIA. (1 de Março de 2017). **Financiamento e apoios financeiros à atividade da empresa**. Obtido de Mc Donald's Business Initiative for Agriculture : <http://mbia.pt/guia-pratico-do-empendedor-agricola/capitulo-3.html>
- Mollick, E. (26 de Junho de 2013). The dynamics of crowdfunding: **An exploratory study**. *Journal of Business Venturing*, 1-16.
- Monteiro, D. (9 de Setembro de 2016). **The impact of 4 years of Seedrs**. Obtido de <http://portugalstartups.com/2016/09/impact-4-years-seedrs/>.
- Montepio. (14 de Outubro de 2016). **Guia para escolher o financiamento adequado**. Obtido de Montepio: http://ei.montepio.pt/assets/Academia-Ei_Empresarial_Guia-para-escolher-o-financiamento-adequado-1.pdf
- Moreira, D. (6 de Julho de 2011). **O que é bootstrapping?** Obtido de Exame: <http://exame.abril.com.br/pme/o-que-e-bootstrapping/>
- Nesme, Y. (Outubro de 2016). **The Current State of Crowdfunding in Portugal**. Obtido de CrowdfundingHub: <http://www.crowdfundinghub.eu/current-state-of-crowdfunding-in-portugal/>
- Novo Banco Crowdfunding (4 de Junho de 2017). **Vamos equipar o núcleo da re-food Faro!!** Obtido de Novo Banco Crowdfunding: <https://novobancocrowdfunding.ppl.pt/refood-faro>
- Novo Banco (14 de Outubro de 2016). http://www.novobanco.pt/site/cms.aspx?labelid=novobancocrowdfunding_pt
- Novo Banco (Outubro de 2016). **Como funciona**. Obtido de Novo Banco crowdfunding: <https://novobancocrowdfunding.ppl.pt/crowdfunding>
- Nutting, D. M. (5 de Novembro de 2015). **Including Rewards, Donation, Debt and Equity Platforms in the USA**. *A Brief History of Crowdfunding*.
- Ordanini, A., L. M. 2009. Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms. *Journal of Service Management*, 443-470.
- Oreiro, J. L. (15 de Setembro de 2011). **Origem, Causas E Impacto Da Crise Financeira Global De 2008**. Obtido de Portal EcoDebate: <https://www.ecodebate.com.br/2011/09/15/origem-causas-e-impacto-da-crise-financeira-global-de-2008-artigo-de-jose-luis-oreiro/>
- Pereira, C. (Novembro de 2005). **Para quando uma rede nacional de Business Angels**. Obtido de: http://www.gesventure.pt/7encontro/conclusoes/rnacional_ba.pdf

- Portal das PME (20 de Fevereiro de 2017). *As mil e uma formas de financiar a sua empresa*. Obtido de Portal das PME: <http://www.pmeportugal.pt/PME-NA-HORA/Conhecimento/Financiamento.aspx>
- PPL. (7 de Junho de 2017). *3D / Antártida - Monitorização 3D de terrenos com permafrost da Antártida*. Obtido de PPL: <https://ppl.com.pt/pt/prj/3dantartida>
- PPL. (19 de Julho de 2017). *Casos de Sucesso*. Obtido de PPL: <https://ppl.com.pt/pt/sucesso>
- PPL. (23 de 04 de 2017). *Vantagens*. Obtido de PPL: <https://ppl.com.pt/pt/node/361508>
- Qoqiauri, L. (9 de Outubro de 2016). Principles of Venture and Business-Angel Investments. *Asian Economic and Financial Review*, 584-601.
- Raize. (Outubro de 2016). *Como investir?* Obtido de Raize: <https://www.raize.pt/investors>
- Raize. (Outubro de 2016). *Estatísticas*. Obtido de Raize: <https://www.raize.pt/stats>
- Raize, E. (9 de Fevereiro de 2016). *RaizeStories #3: à conquista de novos mercados na indústria do calçado*. Obtido de Raize: <https://blog.raize.pt/raizestories-3-a-conquista-de-novos-mercados-na-industria-do-calcado/>
- Redação shifter (3 de Novembro de 2015). *Uniplaces atrai gigante investimento de 22 milhões de euros*. Obtido de <https://shifter.pt/2015/11/uniplaces-atrai-gigante-investimento-de-22-milhoes-de-euros/>.
- Re-food. (4 de Julho de 2017). *Evolução*. Obtido de Re-food: <http://www.re-food.org/pt/evolucao>
- Saldopositivo. (16 de Novembro de 2016). *Agroop: A startup que ajuda a monitorizar o trabalho agrícola*. Obtido de Saldo positivo: <http://saldopositivo.cgd.pt/empresas/agroop-startup-ajuda-monitorizar-trabalho-agricola/>
- Sarmento, A. (2016). *Como Carlos Silva ajudou uma empresa a entrar na bolsa de Londres*. *O Jornal Económico*.
- Schwiebacher, A., B. L. 2010. Crowdfunding of small entrepreneurial ventures. *Handbook of entrepreneurial finance*.
- Seedrs. (Outubro de 2016). *Is Seedrs right for you?* Obtido de Seedrs: <https://www.seedrs.com/raise>
- Seedrs. (5 de Julho de 2017). *Agroop*. Obtido de Seedrs: <https://www.seedrs.com/agroop>
- Sol. (13 de Fevereiro de 2017). *Crowdfunding solidário: fazer muito com pouco*. Obtido de Sol: <https://sol.sapo.pt/artigo/548730/crowdfunding-solidario-fazer-muito-com-pouco->
- Stein, J. 2002. Information Production and Capital Allocation: Decentralized versus Hierarchical Firms. *Journal of Finance*, Vol. 57 No. 5, 1891-1921.
- Terry, D. S. (13 de Março de 2015). *The Future of Finance: Part 3*. Obtido de Goldman Sachs Global Investment Research.

Vedor, L. (15 de Abril de 2016). **Portugueses em destaque em campanhas de equity crowdfunding na Seedrs**. Obtido de:
<http://www.pcguia.pt/2016/04/portugueses-em-destaque-em-campanhas-de-equity-crowdfunding-na-seedrs/>.

Vieira, G. (9 de Julho de 2017). **Informação 3D Antártida**. (M. B. Salgueiro, Entrevistador)

Anexos

Anexo I- Guião da entrevista

- 1- Qual o número de trabalhadores/colaboradores atualmente envolvidos no projeto?
- 2- O vosso projeto tem crescido? Qual a percentagem desse crescimento?
- 3- Foi utilizado capital próprio no início do projeto? Quanto?
- 4- É possível dizer em quanto tempo se obteve o retorno do capital investido?

Anexo II- Respostas 3D Antártida por Gonçalo Vieira, responsável pela campanha:

- 1- Há uma equipa de cerca de 4 pessoas que costuma operar o *drone* obtido no quadro do 3D ANTARTIDA. Esse *drone* é usado na investigação mas também no ensino a nível de licenciatura e mestrado no IGOT.
- 2- O projeto não foi pensado para crescer, mas sim para permitir gerar novos projetos. Digamos que o equipamento adquirido nos permitiu aumentar o nível de internacionalização de forma significativa, mas em termos de orçamento não é facilmente quantificável porque há muitas mais-valias intangíveis quando se faz ciência.
- 3- Todo o *know-how* existia antes e as atividades de campo foram todas financiadas pelas equipas. Grosso modo durante o primeiro ano houve um investimento em trabalho de campo da ordem dos 15 mil euros para poder levar a cabo os trabalhos previstos.
- 4- Sinceramente, é complicado, pois nunca iríamos conseguir fazer a ciência que fazemos sem o UAV. Posso dizer que antes tínhamos pagado cerca de 1000 euros para 1 voo de UAV alugado no Ártico. Hoje já fizemos mais 140 voos.

Anexo III- Respostas Agroop pelo CEO Bruno Fonseca:

- 1- Neste momento existem 8 trabalhadores.
- 2- Tem crescido o suficiente para compra de equipamento mas não é possível quantificar.
- 3- O capital próprio utilizado no início do projeto foi de 10 000 euros.
- 4- O retorno do capital investido deu-se ao fim de 7 anos.

Bruno Fonseca adiantou-nos também que esta campanha levou 60 dias para obter o financiamento, através de 134 apoiantes.

Anexo IV- Respostas VanguardPassion pelo responsável da campanha, Tiago Correia:

- 1- Contamos atualmente com 14 trabalhadores.
- 2- O ano passado cresceu 200% e este ano 60%.
- 3- O capital próprio utilizado foi cerca de 20 000 euros.
- 4- Ainda não estamos focados nisso, a empresa é muito recente, tem apenas três anos, sendo que se espera em cinco anos ter o retorno feito.

Tiago Correia esclareceu que esta campanha demorou 36 meses para obter o financiamento pretendido, sendo que o objetivo inicial era de angariarem 25 000 e conseguiram chegar aos 27 645 euros. O objetivo foi superado graças aos 383 apoiantes desta campanha.