

Plano de negócios de uma plataforma portuguesa de
Crowdfunding imobiliário

“We The People – Real Estate Crowdfunding”

Ricardo Manuel Teixeira de Freitas Quaresma Pereira

Projeto submetido como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre em
Gestão

Orientador:

Prof. Doutor Rui Alpalhão, Professor Associado Convidado, ISCTE Business
School, Departamento de Finanças

Outubro de 2016



We the People

real estate crowdfunding

YouiDraw YouiDraw YouiDraw

Plano de negócios de uma plataforma portuguesa de Crowdfunding imobiliário

Agradecimentos

Começo por agradecer ao meu orientador, Professor Rui Alpalhão não só pelo apoio que me deu no desenvolvimento deste trabalho, mas por ter aceite esse pedido. Fi-lo como reconhecimento pelos vários anos de respeito e admiração pessoal e profissional que tenho por ele.

Agradeço também aos meus colegas, com os quais fui discutindo o tema e me permitiram evoluir neste trabalho, em especial ao Pedro Valente e Alexandra Torres.

Também ao meu irmão João, por algumas longas conversas de amadurecimento de ideias.

E claro, á minha família, à minha mulher Vanda e aos meus filhos pela companhia nos trabalhos de casa. Rodrigo, Mariana e Matilde, nunca parem de aprender.

O meu agradecimento a todas as empresas que colaboraram e forneceram dados para esta análise:

A plataforma *Crowdengine* e a disponibilidade da Alex Bruner em disponibilizar dados que me permitiram enriquecer a avaliação do projecto, o Arquitecto Bernardo Azevedo e o Nuno Mateus.



Índice

1.	Sumário executivo	1
2.	Enquadramento	3
3.	Enquadramento da Plataforma.....	4
4.	Problema de investigação	6
5.	Definição de objectivos	6
6.	Revisão de bibliografia.....	8
6.1.	Perspectiva histórica.....	8
6.2.	Definição	8
6.3.	Modelos de crowdfunding.....	9
6.4.	O papel do crowdfunding	10
6.5.	Dinâmicas do crowdfunding	10
7.	Análise Externa.....	13
7.1.	Enquadramento macro-económico.....	13
7.2.	Mercado Imobiliário.....	16
7.3.	O investimento imobiliário institucional	16
7.4.	Enquadramento regulatório	20
7.4.1.	Operações Vedadas;	21
7.4.2.	Relacionamento com beneficiários e investidores.....	21
7.4.3.	Alteração da oferta.....	22
7.4.4.	Financiamento colaborativo por capital e empréstimo.....	22
7.4.5.	Acesso à actividade e registo.....	22
7.4.6.	Organização interna e regulação da actividade	24
7.4.7.	Deveres de informação;.....	26
7.4.8.	“Informações fundamentais destinadas aos investidores de financiamento colaborativo”	27
7.5.	Análise da Concorrência	29
7.5.1.	Crowdfunding nacional	29
7.5.2.	Plataformas de crowdfunding internacionais	31
8.	Análise Interna.....	33
8.1.	SWOT	34
9.	Estratégia de desenvolvimentos	35
9.1.	Implementação de um produto inovador.....	35
9.2.	Factores críticos de sucesso.....	35

10.	Estratégia de Implementação.....	37
10.1.	Estrutura organizacional e relacionamento	37
10.2.	Análise do processo de investimento	42
10.3.	Estrutura de proveitos e fontes de receita.....	44
10.4.	Plano de marketing.....	45
10.4.1.	Produto.....	46
10.4.2.	Preço	47
10.4.3.	Promoção	48
10.4.4.	Distribuição.....	49
11.	Implementação.....	49
12.	Avaliação financeira	50
12.1.	Proveitos.....	51
12.2.	Custos.....	52
12.3.	Demonstrações financeiras.....	56
12.4.	Balanço.....	57
12.5.	Avaliação.....	58
13.	Conclusões.....	58
14.	Referências Bibliográficas.....	62
14.1.	Artigos.....	62
14.2.	Monografias	63
14.3.	Legislação.....	63
14.4.	Trade Literature.....	64
14.5.	Sites Consultados	64
15.	Anexos.....	66
15.1.	ANEXO I - Volume sobre gestão dos Fundos de Investimento Imobiliário.....	66
	Volume sobre gestão dos fundos de investimento imobiliário, dados APFIPP	66
15.2.	ANEXO 2 - Volume de investimento imobiliário.....	66
15.3.	ANEXO 3 - Participantes Fundo GNB Património.....	67
15.4.	ANEXO 4 - Participantes Fundimo,.....	67
15.5.	ANEXO 5 – Requerimento de registo.....	68
15.6.	ANEXO 6 - IFIIC.....	71
15.7.	ANEXO 7 - Declaração de meios	75
15.8.	ANEXO 8 – Comissões de fundos de investimento imobiliário.....	81
15.9.	ANEXO 9 - Demonstrações financeiras e avaliações	89
15.10.	ANEXO 10 - Proposta de fornecimento de plataforma White Label.....	104
15.11.	ANEXO 11 - Equipamento de escritório	137

Índice de tabelas

Tabela 1- Totais angariado em crowdfunding em Portugal	29
Tabela 2- Tabela de comissões	48

Índice de figuras

Figura 1- Logotipo We the people.....	5
Figura 2- Modalidades de Crowdfunding, Fonte Kirby eWomer 2014	10
Figura 3- Projecções do Banco de Portugal 2016-2018	15
Figura 4- Evolução e composição do PIB, Banco de Portugal.....	15
Figura 5- Tipos de Fundos de Investimento, Fonte fundbox.pt.....	18
Figura 6- Volume sob gestão Fundos de Investimento imobiliário Fonte Apfipp, dados no anexo 1.....	18
Figura 7- Volume de investimento imobiliário, dados no anexo 2	19
Figura 8- Participantes Fundo Novo Banco Património, Fonte Relatório e contas anos respectivos, dados no anexo 3	19
Figura 9- Participantes Fundo Fundimo, Fonte Relatório e Contas anos respectivos, dados no anexo 4.....	20
Figura 11- Swot	34
Figura 12- Organograma	38
Figura 13- Fluxograma de processo de investimento.....	42
Figura 14-Exemplo de distribuição de capital porinvestidores	43
Figura 15- Fluxos de investimento	44
Figura 17- Banner publicitário Crowdfundme! - Criação própria.....	49
Figura 18 - Calendário de implementação, criação própria.....	50
Figura 19- Pressupostos.....	50
Figura 20 - Outros pressupostos	51
Figura 21- Simulação de proveitos	52
Figura 22- Simulação de comissões	52
Figura 23- Fornecimentos e serviços externos	53
Figura 24- Gastos com pessoal.....	54
Figura 25- Investimentos	55
Figura 26- Demonstração de resultados previvional	56
Figura 27- Plano de financiamento.....	56
Figura 28- Balanço previsional	57
Figura 29- Avaliação do projecto	58



Sumário

O presente estudo tem como objectivo avaliar a viabilidade de uma plataforma portuguesa de Crowdfunding Imobiliário, que foi denominada de “We the people”, como referência á frase feita célebre por ser a abertura do preâmbulo da Constituição Norte-americana.

Foi feita a análise neste estudo das várias dimensões que o produto pode assumir, concluindo-se que a plataforma assume um papel de market-maker juntando promotores de projectos e adequando estes a capital detido por investidores que procuram oportunidade de investimento.

Enquadrou-se esta nova realidade de angariação de capital com outras que já existem para captação de investimento imobiliário.

Foram analisados na literatura disponível, quais os factores que são críticos no sucesso de plataformas e campanhas de crowdfunding, e examinados a forma como estes ou outros factores podem ser adequados ou condicionar a utilização destas para fins imobiliários. Foi também realizada uma análise detalhada do enquadramento regulamentar português.

Do ponto de vista financeiro, e consideradas algumas variáveis estratégicas, o projecto mostrou-se viável caso seja capaz de angariar e colocar com sucesso 4 a 5 projectos com um volume total de angariação de cerca de vinte milhões de euros anuais.

O investimento inicial é de duzentos e cinquenta mil euros, e destina-se a recrutar a equipa, encontrar e equipar instalações para operar e iniciar o processo de licenciamento necessário junto da CMVM. Este montante é reduzido pela opção por contratar uma plataforma *White Label*. A Taxa interna de rentabilidade atingiu um valor de 93.7% tendo o projecto um Val de € 1.871.109 e depois de remunerar o capital inicial com uma taxa de 13.26%.

Palavras Chave: Plano de negócios, crowdfunding, *start-ups*, imobiliário

Classificação JEL: M10; M13



Abstract

The current study has as an objective to assess the economic viability of a real estate crowdfunding platform, that was named “We the people”, as a reference to the opening words that open the United States of America constitution.

The study analysed the several dimensions that this product can assume, and concludes that the platform acts as a market-maker gathering developers and adapting their projects to sponsor capital looking for investment opportunities.

This new fund raising reality was framed alongside with others existing fundraising alternatives for real estate.

Available literature was analysed to understand what are success factors crowdfunding campaigns and platforms and examined how these and other factors can be adequate or condition it's use for real estate purposes. A thorough analysis of the legal framework was also completed.

From a financial point of view, and considering some strategic variables, the project shown to viable if it can secure 4 to 5 projects and raise close to twenty million euros yearly.

The initial investment needed is of two hundred and fifty thousand euros that will be used to recruit a team, find and equip an office and start the licensing process with supervisory entities. This amount is reduced because of the option to use a white label platform.

The internal rate of return obtained is 93.7% and the net present value of the future cash-flows is € 1.871.109 with a 13.26% discount rate.

Key words: Business plans, crowdfunding start-ups, real estate

Classification JEL: M10; M13

1. Sumário executivo

O objecto do presente estudo é a análise de viabilidade de uma plataforma de *Crowdfunding* que permita o financiamento de projectos imobiliários.

A revisão de literatura permitiu realizar uma análise ao estado actual desta realidade de financiamento alternativo, embora ainda com poucos elementos relativamente ao financiamento de imobiliário. No entanto, a sistematização em categorias de financiamento, bem como os factores críticos de sucesso das campanhas de angariação, foram bastante relevantes nas opções estratégicas tomadas no desenvolvimento deste plano de negócios.

Seguidamente, e após uma análise do enquadramento macroeconómico, foi realizada uma análise ao mercado imobiliário e ao investimento imobiliário institucional, nomeadamente pela análise do mercado de fundos de investimento imobiliário, enquanto veículos de investimento colectivo.

A conclusão, é que estes veículos não acompanham o momento positivo do mercado imobiliário, estando o valor total sob gestão em diminuição o que compara com o recorde de investimento em imobiliário atingido em 2015.

Quanto aos fundos mais destinados a retalho, foram analisados dois dos fundos mais relevantes no mercado nacional, e onde se conclui, que o numero de participantes está em forte queda.

Seguiu-se a análise do enquadramento regulamentar, num processo que dura há cerca de um ano, e que assenta em legislação que enquadra a actividade, e regulamentação emitida pela CMVM para regular o financiamento por capital e dívida. O Regulamento CMVM 1/2016, foi publicado após um período de consulta pública, e aguarda a conclusão do processo de regulação do quadro sancionatório aplicável à actividade.

O enquadramento regulamentar mostrou-se essencial na análise, pois condiciona a actividade, estabelece requisitos, tanto materiais como de recursos humanos, e define limites e constrangimentos para o produto final a apresentar ao mercado.

Partindo desta base, foi realizada uma análise da concorrência nacional e internacional, onde se conclui a inexistência de um mercado nacional, mas pela diversidade de plataformas internacionais, com diferentes perfis de produto e abordagem ao mercado.

Foram analisados os pontos fortes e fracos, realizada uma SWOT e enquadrados à luz da literatura os factores críticos de sucesso.

Definiu-se uma estratégia de implementação, os requisitos materiais e organizacionais para implementação do plano de negócios, e foi elaborado um plano de marketing, onde se definiu o modelo de comissões a aplicar.

Definidas estas variáveis, foi elaborado um plano financeiro, com uma avaliação do projecto, que se mostrou viável considerando a variável crítica, que é a angariação de projectos, sendo o objectivo a angariação de 4 a 5 projectos entre os 3 e 5 milhões de euros cada.

O investimento inicial em capital social é de duzentos e cinquenta mil euros, e destina-se a recrutar a equipa, encontrar e equipar instalações para operar e iniciar o processo de licenciamento necessário junto da CMVM. Este montante é reduzido pela opção por contratar uma plataforma *White Label*. A Taxa interna de rentabilidade atinge um valor de 93.7% tendo o projecto um VAL de € 1.871.109 depois de remunerar o capital inicial com uma taxa de 13.26%.

2. Enquadramento

O imobiliário tem desde sempre desempenhado um papel relevante nas carteiras de investimento de investidores particulares e institucionais¹. Pela sua perspetivada segurança, sempre foi, nos seus diversos sectores fonte de aplicação de poupança e investimento.

Numa perspectiva mais institucional, o investimento imobiliário tem sido uma classe de activos sectorial privilegiada por Fundos de pensões, seguradoras e institucionais. Numa óptica de investimento colectivo, os fundos imobiliários têm sido destino de captação de aforro de investidores particulares que em menor ou maior escala afectam parte das suas poupanças procurando diversificar o seu investimento.

Este primeiro enquadramento revela-se necessário considerando que no desenvolvimento deste plano de negócios se conclui que o crowdfunding, aqui na perspectiva imobiliária, é na sua essência um novo veículo para investimento imobiliário, e que neste sentido competirá com as restantes formas de financiamento da actividade imobiliária, seja esta por capital ou por dívida incluindo-se neste conjunto competitivo Fundos de investimento imobiliário abertos, fundos imobiliários fechados ou sectoriais, mais vocacionados para projectos ou sectores específicos, e ainda com instituições financeiras.

Podem ser também incluídos neste segmento outras formas mais ou menos formais de investimento como os *Club deals* ou *Joint Ventures*, normalmente realizadas por pequenos grupos de investidores coordenados ou não por um promotor, mas quase sempre com o propósito específico de investir num projecto em concreto.

Em Portugal, a industria dos fundos de investimento imobiliário atingiu² em 2013 o valor de

¹ 743 mil milhões de euros de activos imobiliários sob gestão em Junho de 2015; (Preqin, 2016)

² Dados APFIPP, disponíveis em

http://www.apfipp.pt/index2.aspx?MenuCode=FII&ItemCode=FI_AG&name=Estat%C3%ADsticas

11.2 Mil Milhões de euros, sendo 4.1 Mil Milhões de Euros em fundos abertos, tipicamente geridos por instituições financeiras com o objectivo de captarem poupança nos seus clientes de retalho, e 8.1 Mil Milhões de Euros aplicados em Fundos fechados ou sectoriais, veículos mais especializados e focados em investimentos específicos, e que tipicamente reúnem um mais reduzido numero de investidores

O financiamento colaborativo na designação adoptada pela legislação portuguesa para a actividade de *Crowdfunding*, mas que no entendimento do autor não traduz toda a amplitude do conceito, é, resumindo diversas definições disponíveis na literatura e na indústria, o acto de solicitar recursos financeiros *online*, por doação, empréstimo ou como investimento, a um público indefinido, sendo estes recursos destinados a ser aplicados numa iniciativa previamente identificada, mediante uma contrapartida financeira ou não, podendo a recompensa no caso de doação ser o mero reconhecimento,

Poderemos então estar perante uma mudança de “campo de jogo”, ou seja, pondo de parte a natureza jurídica do veículo de investimento, mudamos apenas o mercado onde a colocação acontece, potenciando assim um novo publico alvo.

3. Enquadramento da Plataforma

A plataforma a analisar neste estudo será denominada “We the people” e destina-se a um veículo de captação de investimento para a aplicação em projectos imobiliários.



YouDraw YouDraw YouDraw

Figura 1- Logotipo We the people

“We the people” são as palavras de abertura do preâmbulo da constituição dos Estados Unidos da América, e traduzem vontade e força fundadora colectiva.

De acordo com o relatório EY 2015, o volume angariado na Europa em 2014 foi de € 2.9 Mil milhões de Euros, tendo sido registado um aumento de 144% face ao ano anterior.

Este volume é maioritariamente justificado pelo mercado britânico, e no extremo oposto Portugal é relativamente incipiente (entre 0.2 a 1 Milhão de Euros).

De acordo com o sítio www.crowdmapped.com existem hoje 88 plataformas de *crowdfunding* dedicadas a imobiliário estando 17 domiciliadas na Europa.

A regulamentação do sector está ainda a ser elaborada, tendo sido legislada em Portugal em Agosto pela Lei n.º102/2015, e tendo decorrido até 21 de Janeiro de 2016 uma consulta pública para Regulamentação da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários, sobre a actividade nos formatos de investimento e empréstimo.

O Regulamento da CMVM 1/2016 veio a concretizar o regime aplicável à actividade, no entanto, a sua entrada em vigor está pendente da concretização da legislação contendo o regime sancionatório que lhe será aplicável.

EY (2015) estimava que em 2015 o volume angariado pelo sector atingisse os 7 mil milhões de Euros, sendo que esta forma de financiamento alternativo deverá tornar-se incontornável nos dois lados da equação; promotores de projectos à procura de financiamento, e financiadores disponíveis para alocar recursos.

O mercado onde promotores e financiadores se encontram é criado por plataformas *online* de *Crowdfunding*. Nestas plataformas, os promotores apresentam os seus projectos e modalidade procurada de financiamento e a recompensa que pretendem oferecer. Esta oferta é normalmente limitada no tempo e no montante a financiar. Os financiadores têm à sua disposição diversos projectos que podem apoiar, podendo optar por aqueles que mais se adequam ao seu perfil ou com os quais sentem maior empatia.

4. Problema de investigação

A tese proposta é um plano de negócios que permita avaliar a viabilidade de uma plataforma portuguesa de *crowdfunding* especializada na canalização de recursos para o sector imobiliário.

Existindo hoje alguma literatura sobre a indústria de *crowdfunding*, o seu papel como fonte de financiamento alternativo e alguma análise sobre o que motiva promotores e financiadores, é escassa a que se dedica à análise de *crowdfunding* exclusivamente dedicado a investimentos imobiliários.

5. Definição de objectivos

O objectivo principal deste projecto é a análise da viabilidade do desenvolvimento da plataforma, para que possa informar uma decisão ou não de implementação do projecto.

Nesse sentido, os principais objectivos foram;

- Definição da estrutura de remuneração e principais fontes de receita da plataforma;

Entre outras questões deve ser respondido; como é a estrutura de remuneração? A quem cobrar, promotores ou financiadores? A plataforma deve indexar remuneração ao sucesso do projecto?

- Que volume de investimento ou projectos é necessário para que a plataforma apresente uma performance financeira positiva; definida a política de remuneração, importa estimar qual o número ou volume de projectos necessários para que a plataforma apresente uma performance positiva. Este processo é naturalmente iterativo com o objectivo anterior. Por outro lado, um maior número de projectos, se de menor valor, farão aumentar a estrutura de custos.

- Modelo de financiamento disponível para promotores; investimento, dívida ou híbridos?

Quais são as implicações para o modelo de negócio a escolha entre modelos de financiamento via dívida ou capital próprio, e como essa decisão afecta os promotores que podem preferir uma ou outra solução

- Modelos de mitigação de Risco e Controlo? Como são estabelecidos os mecanismos de controlo de risco de fraude e risco de *default*; como são relacionadas as garantias, que normalmente no investimento imobiliário são de natureza hipotecária e se compatibilizam essas garantias com as garantias necessárias a eventuais fontes de financiamento que possam ser obtidas por financiamento “tradicional”.

- Oportunidades e constrangimentos criados pelo enquadramento legal.

O regulamento da CMVM, permite limitar algumas variáveis na análise, desde logo o montante máximo por perfil de investidor, e o montante máximo a angariar por investimento.

Embora a literatura realizada, pouca incida sobre o investimento imobiliário, fornecem tendências de plataformas que permitiram informar a análise realizada. Mas desse paralelismo com outras plataformas que actuam noutros sectores surgiram outros pontos que foram objecto de análise secundária;

- O papel das multidões, o “*herd effect*”, a “*wisdom of crowds*”, e o papel de investidores especializados na percepção de outros financiadores.

- O perfil dos projectos, o carácter inovador e alternativo desta forma de financiamento deve ter paralelo no perfil dos projectos?

- Que outros factores condicionam o sucesso dos projectos?

6. Revisão de bibliografia

6.1. Perspectiva histórica

Freedman e Nutting (2015, p. 2 e seguintes), recorrem ao episódio da construção da Estátua da Liberdade em 1885 como exemplo histórico de um financiamento colaborativo. A estátua da Liberdade foi doada por França, mas era necessário construir um pedestal para a colocar. Por falta de fundos, a estátua ficou um ano num armazém. Joseph Pulitzer, jornalista do *New York World*, desenvolveu uma campanha de angariação de fundos junto da população para a construção do pedestal premiando os doadores com a publicação do seu nome no Jornal.

Avançando para 2003, os mesmos autores identificam a plataforma *Artistshare*, fundada por Brian Camelio, como a primeira plataforma *online* daquilo a que na altura se denominou “*fan-funding*”. O conceito parte da necessidade de diminuir o impacto da pirataria *online* na produção artística, e permitiria a artistas em início de carreira financiar os seus projectos. O primeiro foi o álbum “*Concert in the garden*” de Maria Schneider. As contribuições dos fãs permitiriam produzir o álbum, e cada contribuição de 9.95 USD, daria o direito a fazer o *download* legal do álbum assim que produzido. Contribuições maiores seriam listadas no livro que acompanha o CD, e algumas de montantes mais elevados dariam direito a um jantar com a artista.

6.2. Definição

Vários autores, (Tomzack e Brem, 2013, Mollick, 2014, Borello et al, 2015) identificam o *crowdfunding* como uma especialização de um fenómeno mais abrangente, que é o *crowdsourcing*. O termo terá sido criado por Jeff Howe (Unterberg, 2010, 121-122, citado por Tomzack e Brem, 2013, p. 338), na revista *Wired* que o definiria como o acto de identificar uma actividade normalmente desempenhada por um agente ou empregado, e externalizar essa actividade a uma entidade indefinida, normalmente um grupo grande de pessoas, sob a forma de um “concurso aberto”. No caso do *crowdfunding*, o recurso a obter é financiamento obtido através de uma plataforma ou rede social através de uma solicitação dirigida a um público mais vasto (Belleflamme et al, 2013).

6.3. Modelos de *crowdfunding*

A Comissão Europeia (Comissão Europeia, 2014), em comunicação às outras instituições europeias conclui pela existência de três modalidades de *crowdfunding*: *crowd sponsoring* que inclui o financiamento por doação, normalmente com finalidades de caridade ou sociais, e o financiamento com recompensa ou pré-vendas, em que o financiador recebe um produto como recompensa do seu contributo.

A par desta modalidade o documento inclui ainda as modalidades de *crowd investing*, ou seja, modalidades de investimento, normalmente com partilha de resultados, *Crowd Lending*, como modalidade de financiamento por dívida.

Esta divisão tripartida não é única na literatura, embora Tomzack (2013, 348) referindo ainda Schwienbacher e Larralde (2010) e Metzler (2011) separe entre investimento passivo, investimento activo, e a doação.

Por seu lado, Kirby e Worner (2014) apresentam a seguinte divisão;

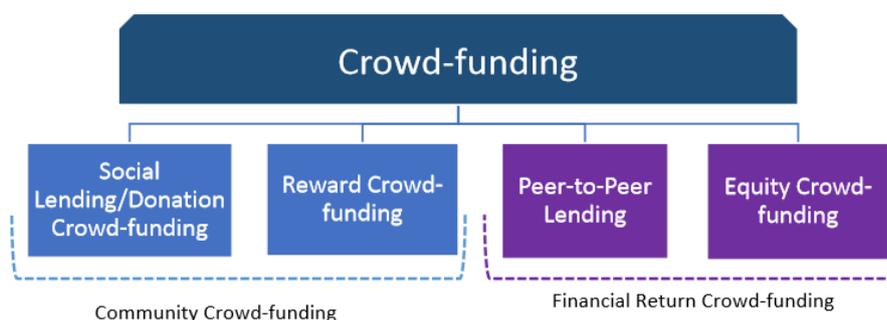


Figura 2- Modalidades de Crowdfunding, Fonte Kirby eWomer 2014

A maior parte da literatura tem-se dedicado ao modelo de recompensa ou doação. Nesse sentido Mollick (2014) analisa a plataforma *Kickstarter*; Agrawal et al. (2011) a plataforma holandesa *Sellaband*; e Cumming et al (2014) a plataforma *Indiegogo*. O âmbito da análise será detalhado mais adiante.

6.4. O papel do *crowdfunding*

Borello et al. (2015) analisam o papel do *crowdfunding* para preencher a lacuna de financiamento para pequenas e médias empresas que depois de esgotadas as fontes de capital habituais; capitais próprios, família e amigos (muitas vezes na literatura financeira referido como *family, friends and fools* (Agrawal et al., 2011); encontram no *crowdfunding* uma alternativa para preencher a lacuna ou até substituir (Agrawal et al 2014, 67), (Wilson e Testoni, 2014, 6).

6.5. Dinâmicas do *crowdfunding*

Agrawal et al (2011) analisam a dispersão geográfica dos investidores de um projecto em *crowdfunding*. Embora tipicamente, o investimento em capital de empresas possa ser bastante disperso, em *start-ups* e financiamento *early-stage*, tende a ser local. No entanto, na plataforma *Sellaband*, e depois de controlado o efeito das redes mais próximas, familiares e sociais, o resultado aponta para que o efeito de proximidade geográfica possa ser irrelevante (2015, p.15), sendo, no entanto, importante salientar que a plataforma é especializada em produção musical.

Outra das dinâmicas relevantes que a literatura se tem focado é no sucesso das campanhas de angariação de fundos.

Mollick (2013) realiza uma análise aprofundada às variáveis explicativas do sucesso dos projectos na plataforma Kickstarter. Das suas conclusões destacam-se que os projectos são bem-sucedidos por curtas margens ou falham por uma larga margem. As características que mais influenciam são a sinalização por parte dos promotores de qualidade, legitimidade e preparação, e estes factores são potenciados pela existência de maior informação sobre os projectos, currículos dos promotores, *updates* á informação, ou algo tão simples como a existência de erros ortográficos. Mollick considera também que estes factores são potencialmente limitadores de situações de fraude (p. 14). Por último, e dado interessante, a dimensão da rede social do promotor é de acordo com Mollick, um indicador de sucesso do projecto.

Xu B. et al (2015), analisam a satisfação dos financiadores dos projectos, nomeadamente focando nos formatos de implementação do projecto. Argumenta também, que parte da recompensa dos financiadores, é não pecuniária, mas a satisfação por participar num projecto de criação de valor, ou a participação numa causa maior ou por motivos não financeiros, ou seja um efeito *warm glow* “*Social scientists often explain such actions by assuming that agents receive a “warm-glow” payoff by taking an action they believe to be virtuous*” (Feddersen e Sandroni, 2009)

Cholakova e Clarysse, (2014) testam este modelo concluindo que os motivos não financeiros, não representam um papel significativo quando comparado com os argumentos de recompensa financeira. O ponto de partida da sua análise, é se a possibilidade de efectuar investimentos financeiros em projectos irá reduzir a existência de projectos com base em recompensas não financeiras.

Ahlers et al. (2015) realizam a primeira análise empírica aos indicadores que os financiadores valorizam no *equity crowdfunding*. As conclusões (p. 976) apontam que a diminuição do nível de incerteza, por exemplo pela disponibilização de Demonstrações financeiras são um ponto relevante. A importância do capital humano, por exemplo, a existência de MBA nas equipas

de gestão, também é um indicador de sucesso. A análise conclui também de forma surpreendente para os seus autores, que o capital intelectual, medido por patentes e social, medido por alianças, teria pouco impacto.

Gleasure (2014) parte de uma perspectiva interessante para medir a resistência dos empreendedores á utilização de *crowdfunding*. As hipóteses colocadas para essa resistência são além dos custos percebidos da mudança, o medo de ter que fazer demasiada exposição do modelo de negócio, medo do insucesso visível, e medo de projecção de uma imagem de desespero.

Um outro ponto que tem estado presente na literatura é o efeito rebanho ou manada, o *herd effect* (Belleflame et al., 2015, 21), (Mollick, 2013), o papel que os primeiros financiadores têm nos últimos. Também Kuppuswamy e Bayus (2015) defendem este efeito como um meio de agentes racionais têm de diminuir o seu risco percebido (p. 20).

Mas neste ultimo sentido, é importante salientar o papel dos peritos na multidão (Kim e Viswanathan, 2014). Tendo como ponto de partida uma plataforma de aplicações, este estudo demonstra como a presença de peritos nesse mercado, induz a participação de um maior número de participantes. Se o *herd effect* é um elemento percepcionado de diminuição de risco, a participação de um perito sinaliza qualidade do projecto.

Numa perspectiva mais recente, LUKARINEN et al., (2016) realizam a primeira análise empírica aos factores de sucesso das campanhas de *crowdfunding*. A amostra analisada é de 60 campanhas realizadas na plataforma Invesdor entre Maio de 2012 e Setembro de 2014, onde foram realizados 1742 investimentos, com 76% realizados em campanhas bem sucedidas. Os resultados da análise mostram que o objectivo de angariação, em montante é positivamente associado ao sucesso da campanha. O motivo será a percepção que maiores montantes disponibilizarão maiores recursos aos promotores, indiciando maior sucesso.

O investimento mínimo tem uma relação negativa, no sentido que quanto maior o investimento mínimo, menor o sucesso da colocação. A explicação é o risco percebido de

perda de um valor significativo pelos investidores que aumenta com o aumento do montante mínimo de investimento.

A duração da campanha é negativamente associada com o sucesso, no sentido em que quanto maior a duração da campanha menor é o montante angariado, pois não há por parte dos investidores um sentido de urgência ou escassez.

A disponibilização de informação financeira é positivamente associada ao numero de investidores, mas não ao montante angariado.

Relativamente às redes dos investidores, o financiamento *early stage* durante uma fase, designada por fase escondida, é percebida como positiva pelos investidores na fase publica de colocação, pelo que a relação é positiva. Também a capacidade de alavancar a presença e dimensão das redes sociais surge como um indicador do sucesso de campanhas.

Por ultimo a compreensibilidade dos projectos é um factor de sucesso. Os investidores estarão mais disponíveis para investir em projectos ou produtos que reconhecem.

Não foi encontrada literatura relevante sobre *crowdfunding* imobiliário, com excepção de Bieri (2015), que toma como hipótese se esta forma de angariação de capital condicionará a sua aplicação e o tipo de projectos a desenvolver, e no fundo como o fluxo de capital condiciona o desenvolvimento das cidades. O tema tem bastante interesse, pois entendemos que o perfil de projectos poderá ser um factor crítico de sucesso para uma plataforma. Nesse sentido importa reter uma frase; *“Unlike the Kickstarter sensations “Pebble Time” or “Exploding Kitten”, a piece of real estate has very little in common with a smart watch or a card game, even if it is partly supported by crowdfunding.”*

7. Análise Externa

7.1. Enquadramento macro-económico

A recuperação da economia portuguesa tem-se mostrado relativamente ténue, muito condicionada pela severidade da crise económica anterior, mas também pelo ainda elevado nível de desalavancagem dos variados agentes económicos, embora beneficie de um melhor enquadramento macro-económico internacional.

Neste sentido, o Banco de Portugal antecipa no seu Boletim Económico de Junho de 2016, um crescimento médio do produto interno bruto de 1.7% para o triénio 2016/2018. O consumo interno regista um crescimento assinalável em 2016, fruto da reposição de rendimentos iniciada pelo actual governo, bem como pela diminuição do desemprego, devendo, no entanto, diminuir o ritmo de crescimento nos anos seguintes. O crescimento do investimento, que se antecipa bastante fraco em 2016, deverá apresentar crescimentos consideráveis em 2017 e 2018, assim se mantenha algum quadro de estabilidade política que possa desbloquear decisões de investimento.

Em desaceleração estarão também as exportações, muito condicionadas negativamente pela exposição a alguns mercados emergentes. A previsão do Banco de Portugal aponta para uma recuperação deste sector nos anos 2017/2018 devendo o seu peso equiparar-se às importações (contrariamente ao verificado nos últimos anos em que o peso das importações se revelou superior) o que ditará o aumento do grau de abertura da economia portuguesa.

Quadro 1.1 • Projeções do Banco de Portugal: 2016-2018 | Taxa de variação anual, em percentagem

	Pesos 2015	BE junho 2016				Projeção março 2016			
		2015	2016 ^(p)	2017 ^(p)	2018 ^(p)	2015	2016 ^(p)	2017 ^(p)	2018 ^(p)
Produto Interno Bruto	100,0	1,5	1,3	1,6	1,5	1,5	1,5	1,7	1,6
Consumo privado	65,9	2,6	2,1	1,7	1,3	2,6	1,8	1,9	1,3
Consumo público	18,1	0,6	1,1	0,4	0,6	0,8	1,1	0,4	0,6
Formação bruta de capital fixo	15,0	3,9	0,1	4,3	4,6	3,7	0,7	4,5	4,5
Procura interna	99,2	2,5	1,8	1,7	1,7	2,4	1,4	2,0	1,7
Exportações	40,3	5,2	1,6	4,7	4,7	5,1	2,2	5,1	4,8
Importações	39,5	7,4	2,8	4,9	4,8	7,3	2,1	5,6	4,9
Contributo para o crescimento do PIB, líquido de importações (em p.p.) ^(a)									
Procura interna		1,1	1,0	0,7	0,7	1,1	0,9	0,8	0,7
Exportações		0,4	0,3	0,9	0,9	0,4	0,6	0,9	0,9
Balança corrente e de capital (% PIB)		1,7	1,9	1,6	1,6	1,7	2,9	2,3	2,3
Balança de bens e serviços (% PIB)		1,7	1,6	1,3	1,2	1,7	2,6	2,1	2,0
Índice harmonizado de preços no consumidor									
		0,5	0,7	1,4	1,5	0,5	0,5	1,4	1,6

Fontes: INE e Banco de Portugal.

Notas: (p) – projetado, p.p. – pontos percentuais. Para cada agregado apresenta-se a projeção correspondente ao valor mais provável condicional ao conjunto de hipóteses consideradas.

(a) Os agregados da procura líquidos de importações são obtidos deduzindo uma estimativa das importações necessárias para satisfazer cada componente. O cálculo dos conteúdos importados foi feito com base em informação relativa ao ano de 2005. Para mais informações, ver a Caixa “O papel da procura interna e das exportações para a evolução da atividade económica em Portugal”, *Boletim Económico* de junho de 2014.

Figura 3- Projeções do Banco de Portugal 2016-2018

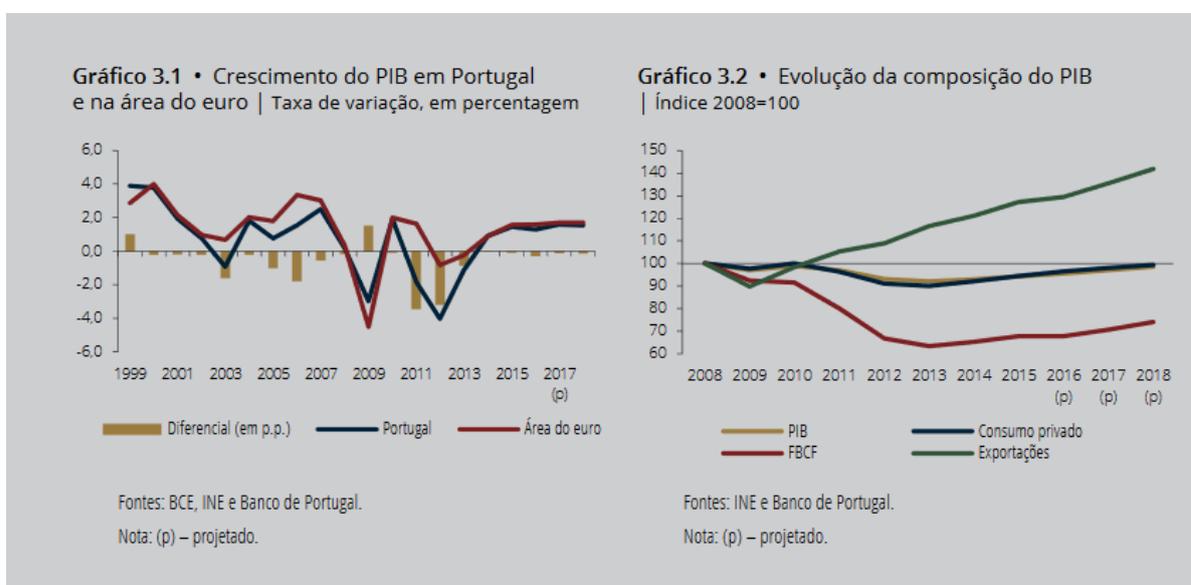


Figura 4- Evolução e composição do PIB, Banco de Portugal

Relativamente a taxas de juro, a previsão do Banco de Portugal, é que a taxa interbancária de curto prazo se mantenha negativa no horizonte em análise e a inflação no mesmo prazo deverá demonstrar um comportamento de subida aumentando de 0.5% para 1.5% no período.

7.2. Mercado Imobiliário

Após alguns anos de elevada falta de liquidez, o mercado imobiliário tem-se mostrado um sector de refúgio para os investidores institucionais que procuram taxa de retorno superiores às que lhe são oferecidas por outros investimentos alternativos. O BNP Real Estate e a Worx Real Estate Consultants contabilizam 34.7 Mil Milhões de investimentos em imobiliário comercial na Europa no primeiro semestre de 2016³, o que embora seja inferior ao montante investido no mesmo período de 2015, é 30% acima do volume médio dos últimos dez anos.

Em Portugal, o volume de investimento do primeiro semestre de 2016 foi de 930.5 Milhões de Euros,⁴ o que está acima de volume médio de investimento dos últimos 10 anos, mas ainda assim em linha com o valor do período homólogo de 2015, ano em que foi atingido o volume recorde de 2 mil milhões de Euros⁵.

O investimento na Europa tem sido marcado por um elevado volume de transações transnacionais.

Portugal não é uma excepção e 91%⁶ do investimento realizado em 2015 tem origem internacional com destaque para os investidores Norte americanos.

O investimento realizado privilegia os sectores de retalho e escritórios, sendo este ultimo mais assinalável no primeiro semestre de 2016

7.3.O investimento imobiliário institucional

Como já foi previamente mencionado, uma análise à viabilidade de uma plataforma de crowdfunding destinada a investimentos imobiliários, dependerá sempre da análise destes dois mercados.

³ Worx Real Estate consultants, 2016.

⁴ Ibidem

⁵ Ibidem

⁶ Ibidem

Iniciando pelo mercado de investimento imobiliário, e na perspectiva de investimento colectivo, importa analisar com maior detalhe o mercado dos Fundos de Investimento Imobiliário.

Os fundos de Investimento, conforme já fomos adiantando, são veículos de investimento colectivo destinados a captar poupança e investimento e canalizá-los para investimento imobiliário. Juridicamente, são tipicamente definidos como patrimónios autónomos, destituídos de personalidade jurídica e representados por Unidades de Participação⁷. São obrigatoriamente geridos por sociedades gestoras no interesse dos participantes do fundo.

Os fundos de investimento imobiliário podem ser divididos entre abertos e fechados, sendo que a principal distinção é que os primeiros são fundos em que a cada nova entrada de capital correspondem novas emissões de unidades de participação, sendo também possível proceder ao resgate das mesmas (o que corresponde em sentido contrário a uma diminuição de Unidades de participação).

Os fundos fechados têm um numero limitado de unidades de participação podendo ser de subscrição publica ou de subscrição particular. São de subscrição publica, aqueles que façam o apelo á subscrição dirigindo esse apelo a um público indeterminado, ou precedido de campanha publicitária ou dirigida a mais de 150 participantes não qualificados⁸.

⁷ Regime Jurídico dos Fundos de Investimento Imobiliário (Republicado pelo Decreto-Lei n.º 71/2010, de 18 de Junho)

⁸ Código valores mobiliários, artigo 109º

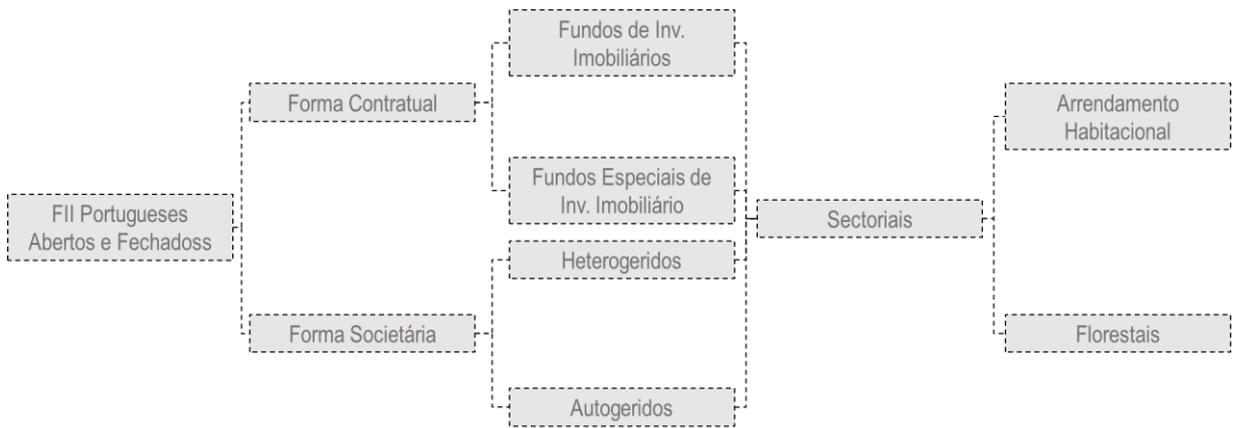


Figura 5- Tipos de Fundos de Investimento, Fonte fundbox.pt

Além destas grandes divisões, os fundos podem ser ainda fundos “especiais” de investimento imobiliário ou ainda com especialização sectorial, como os fundos de Reabilitação, Arrendamento Habitacional ou Florestais.

A cada uma das classes acima identificadas, correspondem diferentes regras de composição de património, e foram ainda concedidos determinados benefícios fiscais.

A indústria dos fundos de investimento imobiliário assistiu ao seu maior período de expansão a partir do ano 2000 até ao impacto da crise hipotecária e imobiliária 2007-2008.

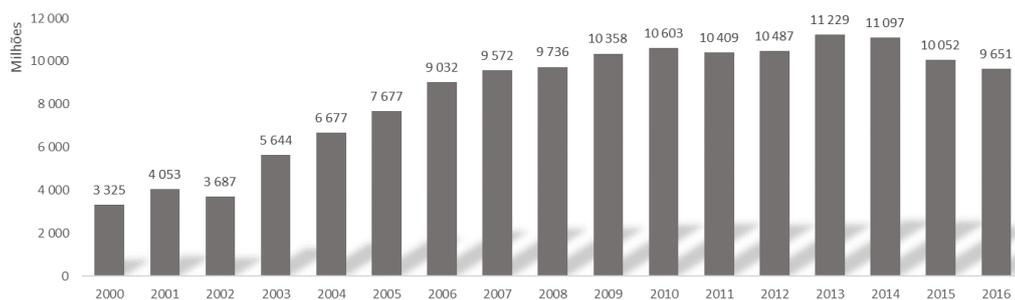


Figura 6- Volume sob gestão Fundos de Investimento imobiliário Fonte Afipp, dados no anexo 1



Figura 7- Volume de investimento imobiliário, dados no anexo 2

Tendo-se verificado uma relativa estagnação nos montantes sob gestão, quando comparamos com os volumes de investimento imobiliário realizados em Portugal nos últimos anos e comparamos com a evolução do número de participantes nestes veículos de investimento vemos que o desinvestimento neste sector foi grande.

Nos gráficos seguintes é analisada a evolução do número de dois dos maiores fundos abertos nacionais, estando, no entanto, a informação limitada aos anos em que a mesma era incluída nos respetivos relatórios de gestão.

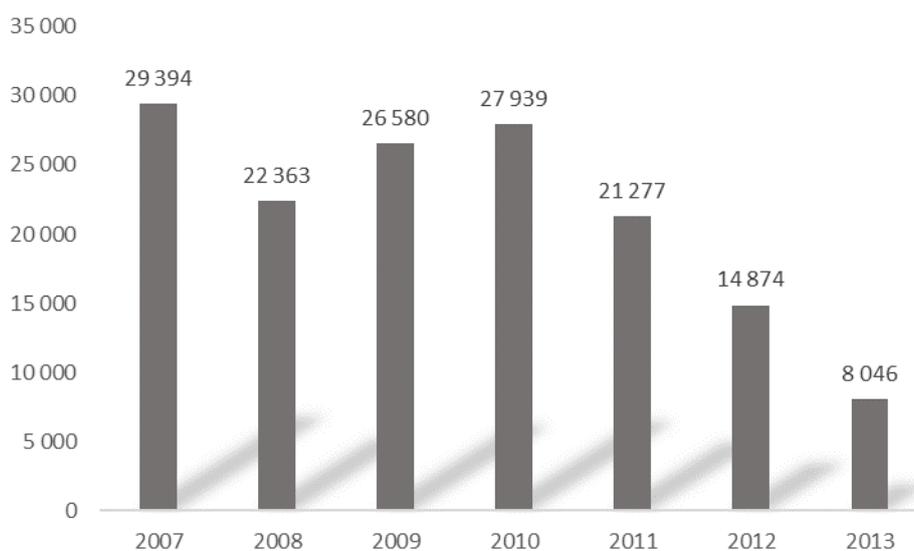


Figura 8- Participantes Fundo Novo Banco Património, Fonte Relatório e contas anos respectivos, dados no anexo 3

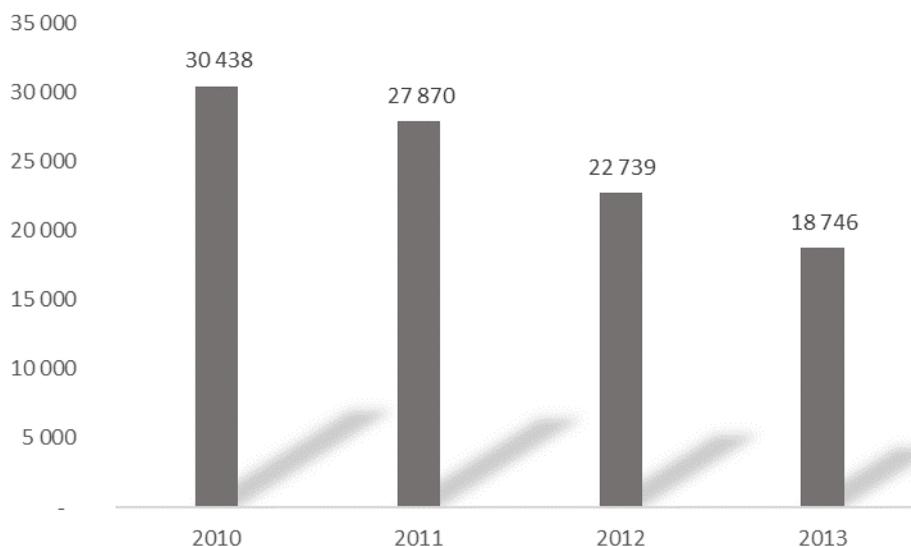


Figura 9- Participantes Fundo Fundimo, Fonte Relatório e Contas anos respectivos, dados no anexo 4

7.4. Enquadramento regulatório

O Regime Jurídico do Financiamento colaborativo foi aprovado em Portugal pela lei 102/2015 de 24 de Agosto. Esta lei define o financiamento colaborativo como o “*financiamento de entidades, ou das suas actividades e projectos, através do seu registo em plataformas electrónicas acessíveis através da Internet, a partir das quais procedem à angariação de parcelas de investimento provenientes de um ou vários investidores individuais*”.

As modalidades de financiamento previstas neste diploma não são diferentes daquelas que a literatura tem vindo a identificar, e que já mencionámos, ou seja, o financiamento colaborativo por donativo, financiamento colaborativo por recompensa e o financiamento colaborativo por capital e por empréstimo.

Além de ser admitida a possibilidade de uma mesma plataforma permitir várias modalidades de financiamento, existem algumas disposições que são comuns;

- a) Assegurar aos investidores o acesso à informação relativa aos produtos colocados;

- b) Assegurar a confidencialidade da informação dos investidores e dos beneficiários do investimento (Promotores)
- c) Assegurar o cumprimento legal e regulamentar no que concerne a potenciais conflitos de interesse dos órgãos dirigentes e trabalhadores das plataformas.

Como limitação negativa, o diploma limita a pessoas colectivas e estabelecimentos individuais de responsabilidade limitada a titularidade das plataformas.

7.4.1. Operações Vedadas;

- a) Oferecer aconselhamento e recomendações quanto a investimentos a realizar;
- b) Remunerar os seus órgãos dirigentes e trabalhadores pela oferta ou volume de vendas de produtos
- c) Gerir fundos de investimento ou deter valores mobiliários

7.4.2. Relacionamento com beneficiários e investidores

A adesão de um beneficiário a uma plataforma deve ser feita por contrato escrito e disponível de forma desmaterializada e onde conste *“a identificação das partes, as modalidades de financiamento colaborativo a utilizar, a identificação do projeto ou atividade a financiar e o montante e prazo da angariação, bem como os instrumentos financeiros a utilizar para proceder à angariação”*

Podem recorrer às plataformas de financiamento colaborativos entidades singulares ou coletivas, nacionais ou estrangeiras, devendo sempre manter atualizado junto da plataforma os seus dados de identificação, contactos e identificação dos seus órgãos de gestão ou representantes sempre e quando necessário.

Por seu lado, os investidores, devem aceitar expressamente as condições da oferta, nomeadamente no que concerne a:

- a) risco associado ao investimento

b) relacionamento estabelecido com a plataforma.

7.4.3. Alteração da oferta

Um ponto relevante que surge neste diploma está relacionado com a possibilidade de alteração da oferta. De facto, no seu artigo 9º, o diploma prevê a alteração do valor da oferta ou prorrogação do prazo da mesma, só podendo, no entanto, estas alterações ser feitas uma vez.

Esta possibilidade só é aplicável caso a mesma estivesse já prevista na oferta inicial, devendo os investidores ser informados, e devendo ser dado um prazo para os mesmos cancelarem as subscrições.

Caso a hipótese de alteração de condições (montante ou prazo) não ter sido prevista, a oferta passa a ser de *All or nothing*⁹, ou seja, não sendo atingido o objectivo inicial previsto, os beneficiários devem devolver os montantes já recebido.

7.4.4. Financiamento colaborativo por capital e empréstimo

Na secção II do RJFC, é regulado o financiamento colaborativo por capital e empréstimo, remetendo o diploma para regulamentação específica a emitir (à data deste relatório, já emitida em janeiro de 2016) pela Comissão de mercado de valores mobiliários.

O RJFC, atribui à CMVM o poder de supervisão e regulamentação do registo e actividade de intermediação de financiamento colaborativo por capital e empréstimo.

7.4.5. Acesso à actividade e registo

A entidade gestora da plataforma de financiamento colaborativo deve à data da instrução do registo¹⁰ ter um capital social inteiramente realizado de 50.000 euros, ou um seguro de

⁹ *All or nothing*, significa que a campanha só será bem-sucedida se atingir o montante solicitado. Caso fique aquém, o dinheiro entretanto comprometido é devolvido aos investidores.

¹⁰ Pedido instruído à CMVM, pedindo autorização para iniciar actividade

responsabilidade civil que cubra responsabilidades resultantes de negligência profissional que represente no mínimo uma cobertura de um milhão de euros por sinistro ou um milhão e quinhentos mil euros pela globalidade de sinistros que ocorram durante um ano civil, sendo admissíveis combinações de capital social e seguro que proporcionem um grau de cobertura adequado ao que se pretende cobrir.

A actividade fica dependente de registo prévio na CMVM que deverá ser concedido em 30 dias após a recepção de um dossier de registo ou das informações complementares que venham a ser pedidas.

Do requerimento de registo (anexo 5) deve constar além dos elementos de identificação do requerente, um plano de negócios ou de actividade, onde são descritos a estrutura, organização e meios humanos, materiais e técnicos a afectar à actividade, descrição do modelo de negócio e como se vai processar a actividade, fluxos financeiros e subscrição por parte dos investidores, compilação das práticas e procedimentos de prevenção de fraude, cumprimento normativo (*compliance*) e prevenção do financiamento ao terrorismo e branqueamento de capitais.

A CMVM pode recusar o registo por inexactidão, falsidade, ou insuficiência das informações prestadas, por falta de idoneidade dos seus requerentes ou órgãos representativos, ou pela insuficiência de meios humanos, técnicos, materiais ou financeiros para o desenvolvimento da actividade proposta.

Pode ainda a CMVM cancelar o registo, se se vier a constatar que o mesmo foi autorizado com base em falsas informações, se a entidade for considerada insolvente, cessar actividade, ou reduzir a mesma para um nível insignificante por um período superior a 12 meses, ou pela violação dos deveres de conduta e das normas que disciplinam a actividade.

A idoneidade dos membros dos órgãos de administração ou gestão, é também avaliada nesta fase de registo, devendo o pedido ser instruído através de formulário próprio da CMVM. Esta obrigação é também extensível às pessoas singulares que sejam directa ou indirectamente titulares de participações qualificadas nas plataformas.

7.4.6. Organização interna e regulação da actividade

No título III do regulamento, são identificadas as regras de organização interna, bem como as normas de conduta que devem regular a actividade, desde logo obrigando as entidades gestoras a criar políticas e procedimentos escritos que regulem o controlo interno inerente à actividade, o cumprimento da obrigação de prestação de informações aos investidores, prevenção de fraude e branqueamento de capitais, tratamento de reclamações de investidores e beneficiários, sistemas de contingência, continuidade de negócio, recuperação de desastres e catástrofes, prevenção de manutenção de dados, e sistemas de segurança e autenticação que garantam a protecção no acesso às plataformas de investidores e beneficiários.

Importa aqui detalhar que a temática dos mecanismos de controlo interno está bastante desenvolvida em legislação específica, nomeadamente no Código de Valores Mobiliários e no Aviso 5/2008 do Banco de Portugal, e também relativa a prevenção de branqueamento de capitais, no Decreto-lei 25/2008.

As entidades devem também desenvolver e tornar disponíveis normas e procedimentos de prevenção de conflitos de interesse adequado à sua dimensão e complexidade. Fica vedado aos membros dos órgãos de gestão e administração, bem como a empregados e dirigentes a participação em quaisquer ofertas disponibilizadas pela plataforma.

Bastante relevante neste título, é o estabelecimento de limites de investimento que ficam fixados em três mil euros por investidor, por oferta não podendo estes acumular mais de dez mil euros anuais de subscrição.

Ficam fora desta limitação, as pessoas colectivas, e as pessoas singulares com rendimentos superiores a setenta mil euros anuais, bem como os investidores qualificados conforme definido pelo código de valores mobiliários:

1 - Sem prejuízo do disposto nos artigos 317.º e 317.º-A, consideram-se investidores qualificados as seguintes entidades:

- a) Instituições de crédito;*
- b) Empresas de investimento;*
- c) Empresas de seguros;*
- d) Instituições de investimento colectivo e respectivas sociedades gestoras;*
- e) Fundos de pensões e respectivas sociedades gestoras;*
- f) Outras instituições financeiras autorizadas ou reguladas, designadamente fundos de titularização de créditos, respectivas sociedades gestoras e demais sociedades financeiras previstas na lei, sociedades de titularização de créditos, sociedades de capital de risco, fundos de capital de risco e respectivas sociedades gestoras;*
- g) Instituições financeiras de Estados que não sejam membros da União Europeia que exerçam actividades semelhantes às referidas nas alíneas anteriores;*
- h) Entidades que negociem em instrumentos financeiros sobre mercadorias;*
- i) Governos de âmbito nacional e regional, bancos centrais e organismos públicos que administram a dívida pública, instituições supranacionais ou internacionais, designadamente o Banco Central Europeu, o Banco Europeu de Investimento, o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial;*
- j) Pessoas referidas na alínea f) do n.º 3 do artigo 289.º;*
- k) Pessoas coletivas cuja dimensão, de acordo com as suas últimas contas individuais, satisfaça dois dos seguintes critérios:*
 - i) Capital próprio de dois milhões de euros;*
 - ii) Ativo total de 20 milhões de euros;*
 - iii) Volume de negócios líquido de 40 milhões de euros.*

Pode ainda um investidor não qualificado solicitar a sua qualificação, devendo para isso cumprir dois dos três requisitos seguintes (Código Valores mobiliários artº 317 b):

- a) Ter efectuado operações com um volume significativo no mercado relevante, com uma frequência média de 10 operações por trimestre, durante os últimos quatro trimestres;*
- b) Dispor de uma carteira de instrumentos financeiros, incluindo também depósitos em numerário, que exceda (euro) 500 000;*

- c) Prestar ou ter prestado funções no sector financeiro, durante, pelo menos, um ano, em cargo que exija conhecimento dos serviços ou operações em causa.

7.4.7. Deveres de informação;

As sociedades gestoras devem disponibilizar na plataforma online toda a informação que permita aos investidores tomar uma decisão fundamentada sobre o investimento a realizar.

Deste artigo deve ser destacado:

- a) Informação sobre o registo da entidade gestora na CMVM
- b) Informação sobre cada oferta, denominado por este diploma “Informações fundamentais destinadas aos investidores de financiamento colaborativo”(doravante IFIFC). O conteúdo deste documento será analisado mais adiante, para manter a leitura e análise sequencial do diploma regulamentar.
- c) Informação sobre todas as ofertas em curso
- d) Informação histórica sobre projectos já financiados
- e) Preçário
- f) Informação sobre protecção de investidores

Relativamente a cada investimento, e no caso de não estarmos perante uma oferta que implique a compra de capital social, deve ainda a plataforma disponibilizar o montante de investimento já utilizado em relação a cada entidade, actividade ou produto financiado, estado de desenvolvimento desse produto ou actividade, execução so plano de actividades, bem como qualquer alteração significativa que possa ter impacto na restituição do valor investido.

As plataformas deverão assegurar que os beneficiários do investimento fornecem as informações necessárias ao cumprimento dos deveres de informação.

O Artigo 15º do regime deixa algumas questões em aberto quanto á articulação do regime de financiamento colaborativo com o regime de intermediário financeiro ou a concessão de

crédito, afirmando que apenas as entidades legalmente habilitadas para estas actividades¹¹ as podem desenvolver, relegando o papel da plataforma para uma mera intermediação, não podendo esta, por exemplo, receber e transmitir ordens por conta dos investidores. O relatório da consulta pública, esclarece que as entidades gestoras de plataformas que pretendam receber ou transmitir ordens de terceiros devem revestir a natureza de intermediário financeiro ou agente vinculado deste.

7.4.8. “Informações fundamentais destinadas aos investidores de financiamento colaborativo”

Conforme já foi mencionado, o diploma prevê que a plataforma disponibilize um documento que denominou “Informações fundamentais destinadas aos investidores de financiamento colaborativo” (doravante IFIFC).

O IFIFC, que tem um formato tipificado (anexo 6) reveste um papel bastante importante, pois é onde são apresentadas as principais variáveis críticas das ofertas, mas também as várias advertências legais;

Como tal, e resumidamente o documento deve conter;

a) Características da oferta:

Identificação completa do beneficiário e no caso de este ser pessoa colectiva, balanço e relatório de gestão do último exercício completo, as características essenciais da actividade ou produto a financiar, e descrição fundamentada dos resultados expectáveis, custos e encargos associados à actividade, detalhes de processamento da oferta, modo de disponibilização e aplicação dos fundos angariados, e eventuais prazos para revogação da oferta.

b) Regime Fiscal:

¹¹ Assim definidas pelo Código de valores mobiliários no seu artigo 289º e seguintes.

Deve também ser informado o regime fiscal de eventuais rendimentos, os procedimentos a adoptar no caso de liquidação ou suspensão da actividade da Sociedade Gestora,

c) Advertências legais:

Advertência quanto ao risco de perda total ou parcial do capital investido, risco de não alcançar as rentabilidades estimadas, falta de liquidez do investimento realizado, não sujeição à supervisão da CMVM ou de qualquer outra entidade de supervisão financeira das actividades desenvolvidas pelos beneficiários.

Devem também os investidores ser advertidos que o capital investido não está coberto pelo Fundo de garantia de depósitos, nem pelo Sistema de indemnização a Investidores.

O IFIFC deve ser compreensível para os investidores sem ser necessário recorrer a outros documentos, elaborado em linguagem não técnica que permita ser entendido por um investidor médio, redigido pelo menos em Língua Portuguesa,¹². Deve ser entregue ao investidor previamente à decisão de investimento, o qual deve declarar que tomou conhecimento do seu conteúdo e das advertências que dele constam.

A CMVM introduziu neste regulamento um limite máximo de um milhão de Euros por actividade ou oferta. No entanto este limite pode ser aumentado para 5 Milhões de Euros se se destinar apenas a investidores qualificados, pessoas colectivas, e pessoas singulares com rendimentos superiores a 70 mil Euros.

Por ultimo, o diploma exige a participação de uma entidade autorizada à prestação de serviços de pagamento.

¹² O regulamento da CMVM indica que o IFIFC deve ser redigido em português. Questionada na consulta publica sobre se o documento poderia ser redigido em Inglês, a resposta foi que poderia, desde que sempre feito em Português.

Não compete neste trabalho questionar algumas das opções regulamentares tomadas pela CMVM. Sendo o objecto desta tese a análise da viabilidade de uma plataforma de crowdfunding para investimento em imobiliário, a mesma estará sempre vinculada ao cumprimento da legislação e regulamentação em vigor.

7.5. Análise da Concorrência

7.5.1. Crowdfunding nacional

O mercado de crowdfunding em Portugal é relativamente incipiente. O portal *Crowdfunding HUB*, um autodenominado *think-tank* e consultor domiciliado na Holanda e criada em 2015 por Ronald Kleverlaan, assessor da Comissão Europeia e cofundador da *European Crowdfunding Network* indica que o mercado em Portugal surgiu em 2011 com duas plataformas. A Massivemov e a PPL. A Massivemov encerrou a sua actividade deixando a PPL como única plataforma.

Identifica também a Raize como plataforma de financiamento, e o NovobancoCrowdfunding como plataforma de donativos.

De acordo com a plataforma Crowdfunding Hub, o montante total angariado em Portugal até 2015 foi de 2.740 distribuído da seguinte forma:

Tipo de financiamento	Total angariado
Crowdfunding por doação	240 000,00 €
Crowdfunding por recompensa	1 500 000,00 €
Financiamento P2P	1 000 000,00 €

Tabela 1- Totais angariado em crowdfunding em Portugal

A PPL, iniciou a sua actividade em agosto de 2011 e é uma plataforma de recompensa.

De acordo com a informação disponibilizada no site A PPL Conta com:

- 66 029 membros

- 1 733 806€ angariado
- 1334 projectos publicados
- 44% taxa de sucesso
- 35€ apoio médio

A plataforma cobra uma comissão de 5% pelo capital angariado se este for angariado na totalidade, já que funciona sobre a forma de “*all or nothing*”, ou seja, caso não atinja o valor da oferta, o dinheiro até então comprometido é devolvido aos investidores.

A plataforma tem tido alguma visibilidade, pois foram lançadas nela algumas campanhas de figuras publicas, ou outras que tiveram a atenção da comunicação social.

Uma campanha do escritor e humorista Nuno Markl para a realização de um filme, angariou € 40.000, e embora tenha ficado bastante abaixo do seu objectivo de € 100.000, é de acordo com a plataforma, a campanha que atingiu o valor mais alto até hoje e contou com 2000 apoiantes.

A campanha com maior montante angariado, e que atingiu o objectivo foi o 3D Antártida destinado a angariar fundos para aquisição de um *drone* para monitorização topográfica.

Como último exemplo, a plataforma já permitiu o financiamento da aquisição de um terreno. Trata-se de um terreno na serra do Caramulo, adquirido pela Associação Montis, uma associação sem fins lucrativos. A recompensa atribuída aos participantes variava consoante o montante, e além de um certificado poderia ser uma placa com a identificação do investidor ou uma estadia num abrigo de montanha.

Nesta campanha existia um acordo prévio com a Eólica do Arada que previa a doação de um euro por cada quatro angariados.

O NovoBanco *Crowdfunding* é uma plataforma que parte da mesma base da PPL e que se destina a projectos de cariz social, IPSS e ONG´s.

A plataforma não cobra comissões e o Novo banco financia os projectos com 10% do montante angariado.

A Raize é uma plataforma de financiamento p2b, ou seja, investidores individuais financiam empresas. A Plataforma actua como um intermediário desse financiamento. A Raize realiza uma análise da empresa a financiar e estabelece faixas de risco que corresponderá a uma taxa de juro indicativa que os investidores irão cobrar.

A Raize não cobra comissões aos investidores, mas cobra 3% às empresas sobre o montante angariado.

A plataforma afirma no seu site, já ter realizado 203 operações, ter 5.855 investidores e ter financiado um total de 2.7 Milhões de euros.

7.5.2. Plataformas de crowdfunding internacionais

Contrariamente ao enquadramento nacional, o mercado de crowdfunding mundial, é hoje já uma realidade consolidada. Plataformas como a Seedrs, Indiegogo ou GofundMe, são hoje operações bastante relevantes, com um elevado numero de tráfego e capital angariado.

O Crowdfunding imobiliário, é um segmento dentro deste universo. De várias plataformas disponíveis merecem destaque, embora por razões diferentes, as seguintes:

Fundrise

A Fundrise é uma plataforma norte-americana que iniciou a sua actividade oferecendo oportunidades de financiamento de projectos imobiliários específicos. A sua primeira oferta foi concluída com 175 investidores.

Hoje, e de acordo com informação no seu site, a plataforma conta com 80.000 investidores registados e com mais de três mil milhões de dólares investidos.

O destaque para esta plataforma é feito, porque ela foi capaz de migrar o seu modelo de negócio, para a criação de eREITs, ou seja, um *Real estate investment trust*¹³ subscrito por

¹³ Real estate investment trust é um tipo de veículo de investimento colectivo imobiliário

apelo ao Crowdfunding. A plataforma tem hoje cinco reits em colocação, três com especificidade geográfica, e dois com estratégias de investimento diferentes.

Esta alteração é significativa, pois mostra uma abertura dos investidores para investir o seu capital em estratégias de investimento mais ou menos discricionárias, e já não só em projectos concretos.

Brickvest

A Brickvest é uma plataforma sediada na Grã-Bretanha e que oferece, de acordo com a informação disponível, o serviço mais amplo de investimento imobiliário, desde a fase de aquisição, estruturação da operação, gestão de investimento e supervisão, abandonando assim o papel de mero intermediário do investimento.

A plataforma opta por cobrar comissões de subscrição de 3% aos investidores, de 1% pela gestão, cobrando ainda um fee de performance de 10% da rentabilidade do projecto.

A Brickvest espera disponibilizar investimentos de até cinquenta milhões de euros, e de acordo com informação disponibilizada, no seu arranque disponibilizou três projectos, em que três investidores institucionais¹⁴ seriam participantes.

Property partner

A Property partner, é uma plataforma que conta com 8.500 investidores e um montante total investido de aproximadamente 39 milhões de libras divididos em 263 propriedades. O seu foco é maioritariamente em imóveis residenciais colocados em arrendamento o que proporciona aos investidores um fluxo de rendimento, e um potencial de mais valia futura na venda do imóvel. Como particularidade, a plataforma apresenta um mercado secundário onde os investidores podem vender o investimento que fizeram a novos investidores que pretendam investir já depois de completa a fase de colocação inicial.

¹⁴ Thor equities, Aerium e Corestate Capital Group

A plataforma cobra um fee de 2.5% aos vendedores dos imóveis residenciais objecto do investimento, e cobra 2% aos investidores. Cobra ainda um valor de 10.5% das rendas dos imóveis para custos de gestão.

Housers

Por ultimo, a plataforma Housers, sediada em Espanha, apresenta um modelo de negócio bastante semelhante com a Property partner. As estatísticas indicadas apontam para 27.000 utilizadores, e treze milhões de euros investidos, maioritariamente no segmento residencial.

A Housers só cobra comissões (de 10%) sobre o lucro conseguido. A Housers anunciou a sua intenção de entrar no mercado português, embora curiosamente, numa noticia dada com o titulo *“Cuidado com "comprar" uma casa por 50 euros: como funciona o crowdfunding Housers que quer entrar em Portugal”*¹⁵

8. Análise Interna

Completada a análise da envolvente e enquadrada a análise interna permitirá analisar os Pontos fortes.

Produto inovador- Os produtos inovadores serão sempre alvo da atenção dos consumidores

“Democratização do investimento” - o investimento em imobiliário é historicamente uma área de interesse para os investidores canalizarem o seu aforro. A criação desta plataforma permite a investidores com pequenos montantes aceder a investimentos que de outro modo não conseguiriam.

Supervisão e regulamentação – A supervisão acrescenta um nível de transparência e segurança ao investimento

¹⁵ <https://www.idealista.pt/news/financas/investimentos/2016/09/27/31670-cuidado-ao-comprar-uma-casa-por-50-euros-assim-funciona-a-plataforma-de-crowdfundig>

Pontos fracos

Desconhecimento – O crowdfunding é uma realidade conhecida de um publico mais informado e ainda suscetível de levantar questões quanto a fraude.

Peso regulação e supervisão – Em diversas áreas do sector financeiro, o peso da regulação é bastante e desvia o foco da actividade principal.

Complexidade da estruturação para mitigação de riscos de fraude e não cumprimento dos planos de negócio - A separação entre a actividade da palataforma e os investimentos para os quais angaria, torna mais complexo a garantia e segurança que em ultima análise afecta reputacionalmente a plataforma. Esta complexidade pode afectar a compreensibilidade do investimento, o que é indicado como um factor critico de sucesso.

Montantes de investimento - Os investimentos imobiliários requerem normalmente investimos elevados, o que exigirá uma combinação de numero de investidores e montantes investidos elevados.

8.1. SWOT

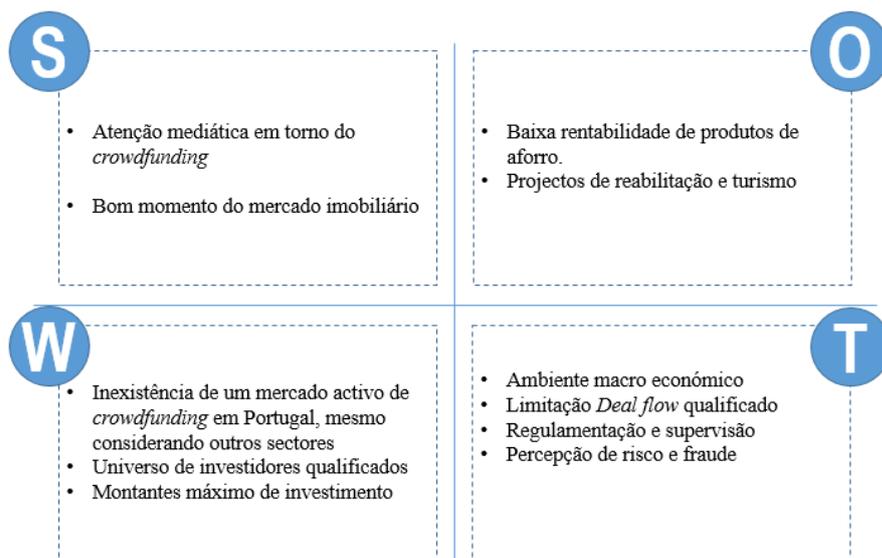


Figura 10- Swot

9. Estratégia de desenvolvimentos

9.1. Implementação de um produto inovador

Conforme já foi indicado o objectivo desta plataforma será o de angariação de financiamento para investimentos imobiliários. Neste sentido, foi também já sugerido que não estamos perante um objectivo inexistente no mercado, mas sim na presença de um produto que substitui em parte a actividade desenvolvida pelos Fundos e Sociedades de investimento Imobiliário, sendo a diferença relevante que a plataforma não fará a efectiva gestão dos processos, existindo uma vincada separação nesse sentido.

9.2. Factores críticos de sucesso

Pipeline de projectos a financiar

A criação de um pipeline de projectos a financiar é essencial para gerar captação de investidores.

Como atingir:

Através da rede de consultoras, mediadoras e instituições financeiras

Sucesso dos projectos

Não sendo o objectivo da plataforma a gestão dos processos, a sua concretização e sucesso é um factor crítico na manutenção da reputação da plataforma e na continuidade da sua capacidade de angariar bons projectos e investidores.

Como atingir:

Captar projectos e investimento em sectores capazes de gerar atenção sobre a plataforma.

Rapidez na angariação de capital – A rapidez na angariação de capital é um factor crítico. O nível de angariação de financiamento é visível na plataforma o que naturalmente condiciona a atracção de novos investidores, seja pelo já mencionado *herd effect*, seja pelo efeito escassez da oferta.

Por outro lado, a exposição pública de um projecto mal sucedido é um dos pontos que afasta alguns promotores desta forma de financiamento.

Por último, se o investimento implicar a compra de um activo imobiliário, a rapidez de execução do negócio é muitas vezes crítica para assegurar uma boa aquisição, ou no limite que a aquisição se faça de todo, visto que poderá ser difícil que o imóvel fique fora de mercado durante o período de oferta.

Como atingir:

Este último factor assegura-se como o mais crítico para o processo.

Contrapondo as imposições regulatórias de suficiência e adequação de meios materiais e humanos, com o conseqüente impacto ao nível de custos da plataforma, e que será objecto de análise detalhada, com a previsão de receitas que como vimos depende neste modelo de negócio do capital angariado, verificamos que a velocidade de concretização dos processos bem como o volume são críticos na sustentabilidade da fase de arranque.

Neste sentido entendemos que será crítico, senão essencial, para prever o sucesso da colocação que a plataforma tenha pelo menos um parceiro investidor institucional que garanta a subscrição dos investimentos propostos, assim que a sua colocação seja devidamente aprovada pela plataforma.

As principais vantagens desta parceria seriam:

- Garantia de colocação do projecto, o que permite à partida assegurar que o investimento é realizado, evitando assim situações em que o activo imobiliário a investir possa ser vendido
- Grau de credibilidade trazido pelo investidor institucional o que alavancaria o numero de investidores, já que este factor se assume como um dos factores de sucesso de captação.¹⁶

Do ponto de vista do investidor institucional, este acederia a propostas de investimento estruturadas de uma forma exclusiva, já devidamente analisadas e estruturadas, e com uma

¹⁶Lukarinnen et al., (2016) apontam como um dos factores que indiciam o sucesso da colocação a angariação numa *hidden stage*, ou seja uma fase em que o investimento ainda não está disponibilizada ao público.

plataforma de supervisão e *reporting*, ficando sempre com um montante mínimo de investimento assegurado.

10. Estratégia de Implementação

10.1. Estrutura organizacional e relacionamento

Conforme foi identificado na análise do quadro regulatório, a CMVM exige que o registo e respectiva autorização para início de actividade fique condicionada à verificação de determinados requisitos humanos e técnicos.

Tomando como exemplo a Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário ou a consultoria de investimento, a CMVM dispõe de formulários próprio para as entidades identificarem os meios afectos à actividade e declarar que os mesmos são os adequados.

Na análise de implementação e para enquadramento das necessidades de recursos esses documentos (anexo 7) serão usados como referência, e previsão de custos para mais tarde ser usado na análise financeira.

Tipicamente a CMVM solicita:

- i) Dotação de meios humanos – organograma, funções e vínculos contratuais
- ii) Meios materiais – mapa de local de exercício de actividade
- iii) Meios técnicos e informáticos – descrição meios e procedimentos informáticos

Relativamente aos meios humanos, na fase inicial a sociedade deverá obedecer ao seguinte organograma

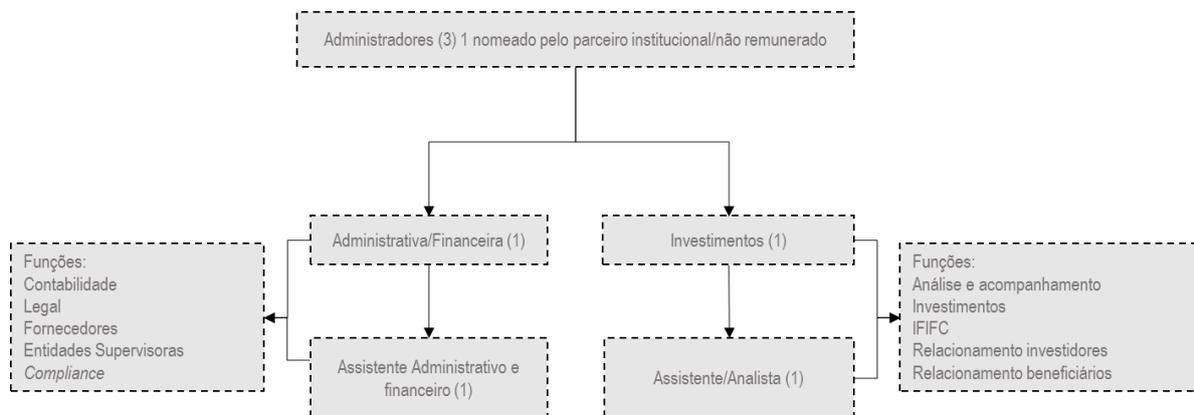


Figura 11- Organograma

A sociedade deverá contar com três administradores devendo um ser nomeado por comum acordo entre os parceiros institucionais.

O departamento Administrativo e Financeiro, será o departamento responsável pela área financeira da sociedade gestora da plataforma, pelo relacionamento com prestadores de serviços e fornecedores, incluindo a assessoria financeira. Será também responsável pelo relacionamento com as entidades supervisoras e pela área de *compliance*.

O departamento de investimento será responsável pelo desenvolvimento de negócio, ou seja, pelo levantamento de oportunidades de investimento. Será também responsável pela análise e preparação desses investimentos para o processo de tomada de decisão de lançar a campanha de angariação ou não.

No caso positivo, será responsável pela elaboração do IFIFC, que deverá ser articulado e validado com o Departamento administrativo e financeiro.

Lançada a campanha, este departamento será o responsável pelo relacionamento com os participantes e com os parceiros institucionais.

O processo de análise e de tomada de decisão será analisado mais adiante.

Relativamente, aos meios materiais, nomeadamente ao local de instalação da plataforma, a CMVM pretende prever que o local de funcionamento da plataforma reúne as condições necessárias à separação dos diversos departamentos quando e se necessário.

Por ultimo, os meios técnicos e informáticos. Existem diversos pontos que são de elevada importância tanto ao nível do Software como do hardware a utilizar.

O Regulamento 2/2007 da CMVM, que regula o acesso à actividade do sector financeiro, estão descritas as características que o sistema informático deve ter nestas entidades

Entre outros pontos, alguns devem ser destacados:

- Protecção de dados,
- Segurança e estabilidade do sistema e fornecimento contínuo de energia,
- Eficácia na recepção de ordens,
- Recuperação e reconstituição de dados em caso de perda massiva ou catástrofe,
- Possibilidade de obtenção de informação em tempo útil para a gestão, investidores ou entidades de supervisão.

O regulamento 1/2016 que enquadra a actividade de financiamento colaborativo, não é propriamente extensivo na descrição destes requisitos indicando apenas nas alíneas e) e f) do número 1 do artigo 10º que:

As entidades gestoras das plataformas eletrónicas de financiamento colaborativo adotam políticas e procedimentos escritos adequados e eficazes que regulem, designadamente (...)

e) Sistemas de contingência de segurança e de continuidade destinados a garantir, no caso de uma interrupção dos seus sistemas e procedimentos, a preservação de dados e funções essenciais e a prossecução das suas atividades ou, se tal não for possível, a recuperação rápida desses dados e funções e o reatamento rápido dessas atividades;

f) Sistemas e procedimentos de segurança e autenticação que assegurem a identidade e autenticidade no acesso dos investidores às plataformas eletrónicas no preenchimento da informação relevante através do IFIFC

Durante o processo de consulta pública, foi solicitado à CMVM a densificação deste conceito. Em resposta, no Relatório da consulta pública 7/2015, a comissão indica que este “tipo de conceito, igualmente relevante no caso de intermediários financeiros, é densificado na supervisão.”

Assim, e para efeitos de identificação de estrutura interna, a opção tomada nesta análise, é recorrer a uma estrutura de plataforma “*White Label*” e a um outsourcing informático com experiência no acompanhamento de sociedades financeiras objecto de supervisão.

A opção pela plataforma “*White Label*” em detrimento da opção pelo desenvolvimento de uma plataforma própria não é uma opção imediata, pois tem algum impacto na valorização do projecto. A existência de uma plataforma proprietária acrescentaria valor à empresa, e eliminaria alguns riscos inerentes à subcontratação, como o risco de perda de informação e continuidade de negócio, caso a plataforma subcontratada deixe de operar.

No entanto, a rapidez de chegada ao mercado que a subcontratação de uma plataforma traz, quando comparada com o desenvolvimento de uma plataforma própria, bem como os custos apresentados por estas últimas, tornam nesta fase de análise do modelo de negócio a opção pela subcontratação como a mais indicada, até porque o foco de criação de valor da plataforma deverá estar no processo de investimento, qualidade dos mesmos e capacidade de angariação de capital, não sendo o desenvolvimento de software a actividade base da empresa.

Foram analisadas algumas plataformas para compreender o modelo e funcionalidades apresentadas, e contactadas duas no sentido de obter propostas de valores cobrados pelas mesmas. O critério de contacto foi a existência ou capacidade de disponibilizar plataformas especializadas em imobiliários.

Foram contactadas a Katipult, e a Crowdengine,

Como é compreensível, as plataformas demonstraram resistência a partilhar informação sensível, tanto do ponto de vista operacional como financeiro. Não obstante, foi possível obter uma proposta e uma demonstração da empresa Crowdfunding, e discutidos alguns pontos que permitem tomar esta opção.

O Crowdfunding disponibiliza três níveis de acesso: o “*Single raise plan*” destinado a ofertas únicas, um “*Professional Equity Plan*” e um “*Enterprise equity plan*”.

O *Professional plan* permite a criação de uma plataforma customizável entre cinco perfis previamente definidos.

O portal prevê também diversos mecanismos adaptáveis de *compliance* através dos quais a submissão de ofertas no portal, verificam o cumprimento com os critérios legais¹⁷.

A plataforma tem diversas áreas, acessíveis a investidores. Uma área onde é possível aceder aos investimentos em oferta, e na qual apenas são visíveis aqueles que o perfil de investidor permite (por exemplo, um investidor qualificado ou não pode ver ofertas consoante esse mesmo perfil).

Dentro de cada investimento, é possível aceder a uma página de apresentação do projecto, e a um *data room* virtual, onde são alojados os documentos legais, técnicos e financeiros referentes ao projecto.

No perfil de cada investidor existe um *dashboard* onde se resumem os investimentos já realizados, informação dos projectos, rendibilidades, eventos chave (pagamento de dividendos, etc). Na área de investidor, existe também uma área de certificação e troca de documentos para validação do investidor e do seu perfil, para efeitos de cumprimento de regras de prevenção de branqueamento de capitais e financiamento ao terrorismo.

¹⁷ Nos EUA, país de origem da plataforma, existem diversos tipos de oferta regulamentados e correspondentes perfis de investidor que podem aceder aos mesmos

A opção pelo *Enterprise*, não tem limite de ofertas em simultâneo, e é totalmente customizável, ou seja, não parte de templates predeterminados.

A opção da customização total é interessante, e pode evitar uma aparente standartização da plataforma face a outras concorrentes. Mas considerando o custo acrescido e o facto que o upgrade é possível, a opção pelo pacote *Professional* mostra-se como o mais equilibrado, mas naturalmente este processo deve ser desenvolvido, numa situação de negociação com diversos fornecedores.

A plataforma *Crowdengine* estima que o custo de desenvolvimento de uma plataforma com capacidade similar possa atingir os quinhentos mil dólares.

10.2. Análise do processo de investimento

O fluxograma apresentado em baixo representa o processo de tomada de decisão de um investimento a ser colocado em oferta.



Figura 12- Fluxograma de processo de investimento

- 1- Os projectos são submetidos para análise pelos promotores. São recebidos e discutidos com a Direcção de investimento.
- 2- Após a submissão e uma validação inicial, o projecto é otimizado pela direcção de investimento. O que se pretende nesta fase é adequar com o promotor não só as vantagens, mas também os condicionantes impostos pela colocação do projecto em Crowdfunding. Nesta etapa são também incorporados na análise financeira do projecto os custos inerentes ao processo de colocação.

- 3- Terminada a fase de análise, o projecto é levado a um comité de investimento. Este comité deverá ser composto por membros da Sociedade gestora da plataforma e por elementos dos parceiros institucionais. Nesta etapa, estes parceiros decidirão se pretendem ou não investir. Conforme foi referido, a decisão favorável, é uma decisão de tomada firme, pelo que se houver mais que um investidor interessado, o montante a colocar será dividido igualmente por todos os investidores. Haverá também um montante mínimo de colocação definido para estes investidores, o que naturalmente implica um máximo para ser colocado em crowdfunding.

A figura 9 apresenta um diagrama explicativo de como o capital investido pode ser dividido.

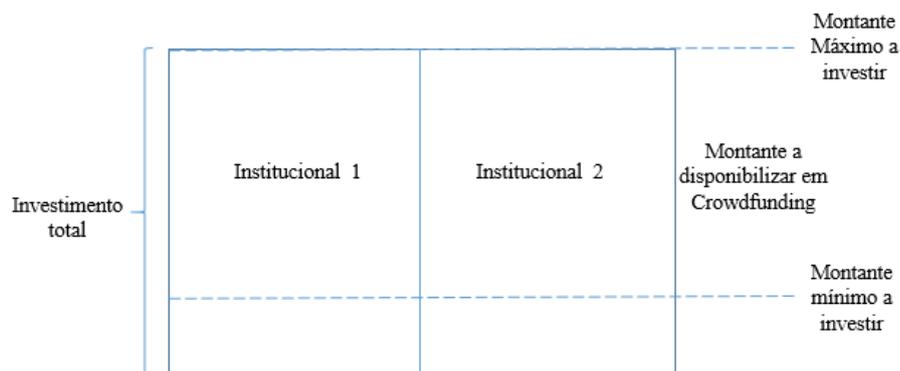


Figura 13-Exemplo de distribuição de capital por investidores

- 4- Após a decisão favorável, a proposta é preparada para colocação, sendo elaborados todos os contratos e documentos suporte à operação, nomeadamente o IFIFC. Nesta fase, é realizada uma auditoria confirmatória à documentação legal relevante para a concretização do investimento, e se necessário, uma auditoria técnica aos imóveis. Os custos serão suportados pelo promotor.
- 5- Terminada esta fase a oferta é lançada e está disponível a receber investimento. Os montantes angariados junto de investidores são processados por um Agente de Pagamentos, que retém os valores até ao final da oferta.
- Chegando o final do prazo, ou estando angariado todo o montante, este é disponibilizado ao promotor da forma contratualmente definida, e de acordo com o plano de negócio definido quando da aprovação do investimento. É importante referir

que o investimento deverá sempre ser realizado numa Sociedade especificamente criada para o efeito.

Esta fase é também onde são criadas as garantias que permitam minimizar o risco de fraude. Tratando-se de activos imobiliários, deverão ser constituídas garantias reais (hipotecas sobre os imóveis) para assegurar o reembolso dos investidores conforme for contratualmente definido na oferta.

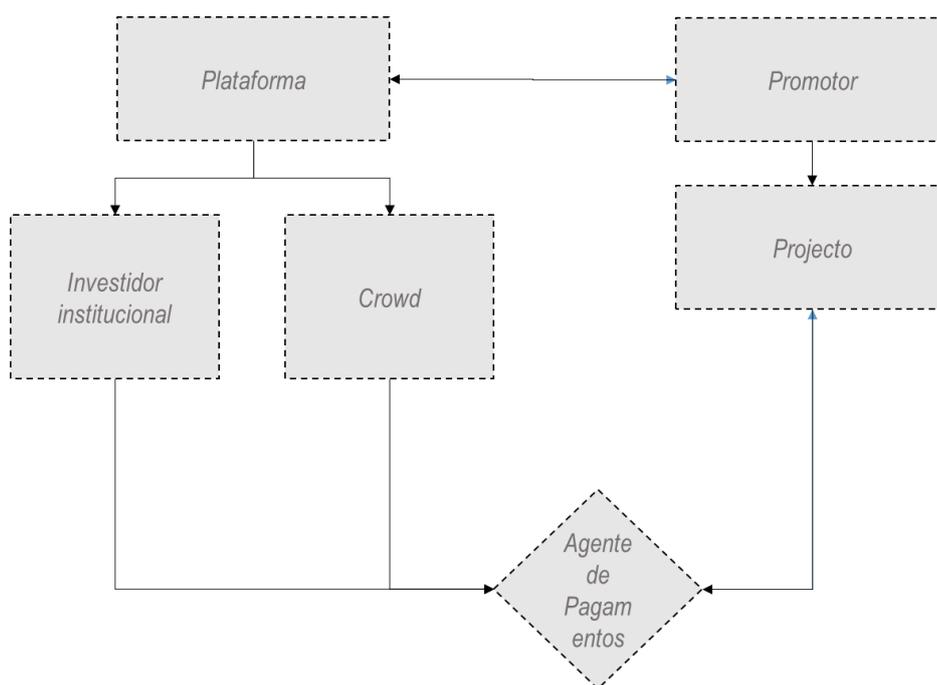


Figura 14- Fluxos de investimento

Durante o período de realização do investimento, a plataforma é responsável por manter actualizada na plataforma e nas contas individuais dos investidores, informação que permita aos mesmos acompanhar devidamente a evolução do investimento. Entre outras, a informação a disponibilizar deverá indicar, estado e evolução de eventuais obras, evolução de vendas, arrendamentos, etc.

Terminado o investimento, o promotor devolve pela mesma via (agente de pagamentos) o montante investido, acrescido da valorização obtida.

10.3. Estrutura de proveitos e fontes de receita

Conforme foi analisado existem diversas etapas no processo de investimento que se assumem como pontos de tomada de decisão. São esses pontos os focos de facturação.

A plataforma deve cobrar uma comissão de análise dos investimentos, ainda que residual. O processo de análise de investimentos para posterior submissão a comité de investimento, consome recursos que principalmente numa fase inicial são limitados. Além disso, a análise a efectuar pretende incorporar valor na proposta. Por último, a existência de uma comissão, pode ter um efeito dissuasor de propostas “não sérias”, ou meramente especulativas.

Após a análise, e uma vez tomada a decisão de investimento, deverá haver lugar a uma nova comissão, desta feita mais elevada. Esta comissão actua como compensatória do esforço levado a cabo na etapa anterior, mas também remunera a fase de auditoria e confirmação do projecto, e de elaboração da documentação contratual que regula o relacionamento entre todas as partes.

Naturalmente deverá existir uma comissão indexada ao montante angariado, que é prática quase generalizada nas plataformas de crowdfunding.

Por ultimo deverá existir uma comissão de acompanhamento e relacionamento com os investidores.

Os montantes e o enquadramento das comissões referidas serão objecto de análise no plano de marketing.

10.4. Plano de marketing

O plano de Marketing analisará os quatro componentes (4P's) do marketing Mix: produto, preço, promoção e distribuição.

10.4.1. Produto

O produto oferecido pela plataforma é antes de mais um *Marketplace*, onde promotores colocam os seus projectos na expectativa de obter. Mas o papel da plataforma vai além deste papel, e tem que actuar em ambos os lados do mercado.

Relativamente aos promotores, a plataforma deverá privilegiar os seguintes fatores;

- Experiência e perfil dos promotores, que é um dos factores de sucesso identificados em campanhas de crowdfunding,
- Histórico de projectos bem-sucedidos no mercado imobiliário

Quanto aos projectos, vimos também nos factores de sucesso das campanhas de crowdfunding que factores como a compreensibilidade, existência e exequibilidade de um plano de negócios, solidez da informação incluindo informação financeira são críticos.

Do ponto de vista regulamentar, os projectos têm como limite os cinco milhões de Euros (sempre que sejam dirigidos a investidores qualificados), o que de certo modo limita o universo de projectos a investir, já que facilmente um imóvel ultrapassa este valor.

Considerando estes factores, e ainda que a viralidade e o factor de rede¹⁸ é um factor crítico, a opção sectorial será por uma especialização dos projectos em projectos de reabilitação urbana com finalidade residencial e/ou turística. O objectivo desta opção é a capitalização no hype mediático e na popularidade e compreensibilidade do conceito de reabilitação urbana, e também no fenómeno do crescimento do turismo. Por outro lado, a existência neste momento de um numero já considerável e em constante crescimento de projectos de reabilitação e residenciais¹⁹, poderão atrair um pipeline qualificado com um histórico de performance positivo.

¹⁸ Lukarinnen et al., (2016)

¹⁹ (CBRE 2016), 27 projectos concluídos no primeiro semestre de 2016, mais de 130 edifícios em construção, mais de 1000 fogos em construção e venda.

Do lado dos investidores as ofertas deverão ser dirigidas a pessoas colectivas, a pessoas singulares com rendimentos superiores a 70.000 euros anuais e ainda a investidores qualificados.

O enquadramento aqui feito permite concluir que o produto oferecido é sinalagmático, no sentido em que cabe a plataforma não só juntar a oferta com a procura, mas sim criar e potenciar essa relação, actuando antes como um *market maker*.

10.4.2. Preço

Já foram indicados no ponto 9.3 quais os pontos do processo onde serão cobradas as comissões.

Foi também anteriormente referido que a única plataforma a operar em Portugal, a PPL, cobra uma comissão de 5% sobre o montante angariado. Nesta análise é considerado que uma comissão de 5% seria demasiado onerosa para projetos imobiliários, principalmente quando cobrados inicialmente.

Foi também já várias vezes referido a “proximidade” do modelo de crowdfunding aos fundos de investimento imobiliário.

Assim, foram analisadas as comissões da totalidade dos fundos de investimento a operar no mercado nacional, através da informação disponibilizada pela CMVM.

Nesta informação (anexo 8) são detalhadas as comissões e divididas entre comissões de subscrição, de resgate e de gestão e de depósito (Taxa Global de Custos).

A comissão de subscrição, é uma comissão cobrada sobre o valor de subscrição realizado pelos investidores.

A comissão de resgate, quando e se admissível, é uma comissão cobrada pelo resgate do montante investido no fundo. E por ultimo a comissão de gestão é uma comissão cobrada pelo desenvolvimento da actividade do fundo e dos seus investimentos, e a de depósito, é a comissão cobrada pelo depositário das unidades de participação do fundo.

A estrutura de comissões será baseada neste modelo, ao que serão acrescentadas comissões de análise, de valor reduzido para evitar propostas meramente especulativas, e comissões de estruturação. No entanto estas comissões, podem em casos justificados, não ser cobrados.

A tabela de comissões será a seguinte:

Comissão	Tipo	Valor	Simulação para investimento de €5 Milhões
Comissão de Análise	Fixa	500 €	500 €
Comissão de Estruturação	Fixa	5 000 €	5 000 €
Comissão de colocação	Variável	2,00%	100 000 €
Comissão de Gestão	Variável anual	0,50%	25 000 €

Tabela 2- Tabela de comissões

10.4.3. Promoção

A promoção da plataforma será realizada naturalmente com uma forte aposta em Marketing digital.

Presença em Redes sociais, com especial incidência no *Facebook* e *LinkedIn*. As redes sociais dos promotores e equipa da plataforma, são como foi referido, um dos factores de sucesso das campanhas de angariação.

Utilização de *Google Adwords* para potenciar o numero de referências em pesquisas online.

No entanto, serão utilizadas formas tradicionais de publicidade nos imóveis a colocar em campanha, como faixas e *banners* identificando a campanha.



Figura 15- Banner publicitário Crowdfundme! - Criação própria

10.4.4. Distribuição

A distribuição será feita unicamente na plataforma, podendo no futuro existir complementarmente uma aplicação desenvolvida para interagir com a plataforma.

11. Implementação

As etapas críticas de implementação do projecto são:

- 1 - Constituição da sociedade e realização de capital social
- 2 - Recrutamento da equipa, celebração de contrato com fornecedores
- 3 - Celebração de parceria com Investidor Institucional
- 4 - Submissão do processo de aprovação e autorização junto da CMVM
- 5 - Contratação da plataforma “White label”
- 6 - Angariação dos primeiros projectos
- 7 - Lançamento dos projectos

Calendarizando estas etapas, obtemos o seguinte *roadmap* de implementação

	Mês 1	Mês 2	Mês 3	Mês 4	Mês 5	Mês 6
Constituição da sociedade e realização de capital social	█					
Recrutamento da equipa, celebração de contrato com fornecedores		█	█			
Celebração de parceria com Investidor Institucional	█	█	█			
Submissão do processo de aprovação e autorização junto da CMVM			█	█	█	
Contratação da plataforma "White label"					█	
Angariação dos primeiros projectos			█	█	█	
Lançamento dos projectos					█	█

Figura 16 - Calendário de implementação, criação própria

12. Avaliação financeira

A Avaliação financeira é realizada utilizando o método dos *Discounted Cash Flows*. O horizonte analisado é de 5 anos após o primeiro ano de actividade. No anexo 9 estão as demonstrações financeiras e a avaliação do projecto.

Os cash-flows foram actualizados utilizando o modelo *Capital asset pricing model*. Consideraram-se para os cálculos do modelo de análise os seguintes pressupostos:

Taxa de juro de activos sem risco - Rf	3,26%
Prémio de risco de mercado - (Rm-Rf)* ou pº	10%
Beta empresas equivalentes	1,00
Taxa de crescimento dos cash flows na perpetua	3%
IPC	0,63%
Taxa de conversão USD/EUR	0,92

Figura 17- Pressupostos²⁰

²⁰ Obrigações de Tesouro Portugal a 10 anos, Setembro de 2016, média mensal, Fonte Banco de Portugal <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Estatisticas/PublicacoesEstatisticas/BolEstatistico/Publicacoes/12-mercados%20financeiros.pdf>

Prémio de risco - O prémio de risco adequado ao projecto

Beta = 100%

Índice preços Fonte INE;

https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_indicadores&contecto=pi&indOcorrCod=0002386&seTab=tab0

Conversão EUR/USD <https://www.oanda.com/lang/pt/currency/convert/>

Foram ainda considerados os seguintes pressupostos

Pressupostos	
Unidade monetária	Euros
1º Ano actividade	2017
<hr/>	
Prazo médio de Recebimento (dias) / (meses)	60 2
Prazo médio de Pagamento (dias) / (meses)	30 1
<hr/>	
Taxa de IVA - Vendas	23%
Taxa de IVA - Prestação Serviços	23%
Taxa de IVA - CMVMC	23%
Taxa de IVA - FSE	23%
Taxa de IVA - Investimento	23%
<hr/>	
Taxa de Segurança Social - entidade - órgãos sociais	23,75%
Taxa de Segurança Social - entidade - colaboradores	23,75%
Taxa de Segurança Social - pessoal - órgãos sociais	11,00%
Taxa de Segurança Social - pessoal - colaboradores	11,00%
Taxa média de IRS	15,00%
Taxa de IRC	22,50%

Figura 18 - Outros pressupostos

12.1. Proveitos

Os proveitos foram simulados com base em angariação de projectos de valor aleatório com um intervalo entre os três milhões e os cinco milhões de euros, que resultou na seguinte simulação de valores de projectos angariados.

2017	2018	2019	2020	2021	2022
10	20	20	20	20	20
4 433 071	3 076 121	3 035 188	4 929 883	3 872 130	4 983 225
3 954 432	3 925 759	3 476 617	3 523 188	3 821 898	4 655 634
	4 501 003	4 397 452	4 242 553	3 896 043	3 784 399
		4 383 927	3 184 264	4 386 313	4 021 189
		4 321 610	3 435 663	3 844 217	4 225 234
8 387 503	11 502 883	19 614 794	19 315 551	19 820 601	21 669 681
8 387 503	19 890 386	39 505 180	50 433 228	58 750 946	60 805 833

Figura 19- Simulação de proveitos

Com base nestes valores, foram simuladas as seguintes comissões:

Tipo	Valor	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Fixa	500	5 000 €	10 000 €	10 000 €	10 000 €	10 000 €	10 000 €
Fixa	5000	10 000 €	15 000 €	25 000 €	25 000 €	25 000 €	25 000 €
Variável	2,00%	83 875 €	230 058 €	392 296 €	386 311 €	396 412 €	433 394 €
Variável	0,50%	20 969 €	99 452 €	197 526 €	252 166 €	293 755 €	304 029 €
Total de comissões		119 844 €	354 510 €	624 822 €	673 477 €	725 167 €	772 423 €

Figura 20- Simulação de comissões

12.2. Custos

Relativamente aos custos, foram considerados os Fornecimentos e serviços externos detalhados na tabela da figura 22.

FSE - Fornecimentos e Serviços Externos				2017	2018	2019	2020	2021	2022	
Nº Meses				12	12	12	12	12	12	
Taxa de crescimento	264 260,99			0%	1%	1%	1%	1%	1%	
	Tx IVA	CF	CV	Valor Mensal	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Subcontratos	0,23	0%	100%	-	-	-	-	-	-	-
Serviços especializados	0,23									
Trabalhos especializados	0,23	100%	0%	500,00	6 000,00	6 037,80	6 075,84	6 114,12	6 152,63	6 191,40
Publicidade e propaganda	0,23	0%	100%	500,00	6 000,00	6 037,80	6 075,84	6 114,12	6 152,63	6 191,40
Vigilância e segurança	0,23	100%			-	-	-	-	-	-
Honorários	0,23	100%		1 500,00	18 000,00	18 113,40	18 227,51	18 342,35	18 457,90	18 574,19
Comissões	0,23	100%			-	-	-	-	-	-
Conservação e reparação	0,23	100%			-	-	-	-	-	-
Materiais	0,23				-	-	-	-	-	-
Ferramentas e utensílios de desgaste rápido	0,23	100%			-	-	-	-	-	-
Livros e documentação técnica	0,23	0%	100%	50,00	600,00	603,78	607,58	611,41	615,26	619,14
Material de escritório	0,23	100%		200,00	2 400,00	2 415,12	2 430,34	2 445,65	2 461,05	2 476,56
Artigos para oferta	0,23	0%	100%	-	-	-	-	-	-	-
Energia e fluidos	0,23				-	-	-	-	-	-
Electricidade	0,23	100%	0%	120,00	1 440,00	1 449,07	1 458,20	1 467,39	1 476,63	1 485,94

Combustíveis	0,23	100%	120,00	1 440,00	1 449,07	1 458,20	1 467,39	1 476,63	1 485,94
Água	0,23	100%	-	-	-	-	-	-	-
Deslocações, estadas e transportes	0,23		-	-	-	-	-	-	-
Deslocações e Estadas	0,23	100%	250,00	3 000,00	3 018,90	3 037,92	3 057,06	3 076,32	3 095,70
Transportes de pessoal	0,23	100%	-	-	-	-	-	-	-
Transportes de mercadorias	0,23	100%	-	-	-	-	-	-	-
Serviços diversos	0,23		-	-	-	-	-	-	-
Rendas e alugueres	0,23	100%	1 340,00	16 080,00	16 181,30	16 283,25	16 385,83	16 489,06	16 592,94
Comunicação	0,23	100%	150,00	1 800,00	1 811,34	1 822,75	1 834,23	1 845,79	1 857,42
Seguros	0,23	100%	133,33	1 600,00	1 610,08	1 620,22	1 630,43	1 640,70	1 651,04
Royalties	0,23	100%	2 246,65	26 959,80	27 129,65	27 300,56	27 472,56	27 645,63	27 819,80
Contencioso e notariado	0,23	100%	-	-	-	-	-	-	-
Despesas de representação	0,23	100%	150,00	1 800,00	1 811,34	1 822,75	1 834,23	1 845,79	1 857,42
Limpeza, higiene e conforto	0,23	100%	250,00	3 000,00	3 018,90	3 037,92	3 057,06	3 076,32	3 095,70
Custos de transacção	0,23	100%	-	3 221,54	4 792,78	8 884,02	8 733,10	8 987,82	9 920,40
TOTAL FSE				93 341,34	95 480,33	100 142,91	100 566,92	101 400,19	102 914,97
FSE - Custos Fixos				86 741,34	88 838,75	93 459,49	93 841,39	94 632,29	96 104,44
FSE - Custos Variáveis				6 600,00	6 641,58	6 683,42	6 725,53	6 767,90	6 810,54
TOTAL FSE				93 341,34	95 480,33	100 142,91	100 566,92	101 400,19	102 914,97
IVA				21 468,51	21 960,48	23 032,87	23 130,39	23 322,04	23 670,44
FSE + IVA				114 809,84	117 440,81	123 175,78	123 697,31	124 722,23	126 585,42

Figura 21- Fornecimentos e serviços externos

Destaque para a rubrica de *royalties*, que se refere ao aluguer da plataforma “White Label” cuja proposta é o anexo 10.

Também a rubrica de honorários deve ser destacada, já que inclui custos de auditoria, assessoria jurídica e *outsourcing* de informática.

Por ultimo, está incluído nos custos, uma renda de um espaço onde a sociedade deverá desenvolver a sua actividade (anexo11). O espaço é um escritório com cerca de 100 m², situado nas Avenidas Novas, e que deverá ser equipado para corresponder ao exigido pelo quadro regulamentar e exigência de meios requerida pela CMVM.

Relativamente aos gastos com pessoal, foi considerado o quadro necessário às funções indicadas no organograma (figura 10), e que deve corresponder às exigências de adequação de meios humanos. Foi também previsto no modelo a evolução desse quadro de pessoal.

Gastos com o Pessoal	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Nº Meses	14	14	14	14	14	14
Incremento Anual (Vencimentos + Sub. Almoço)	0	1%	1%	1%	1%	1%
Quadro de Pessoal	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Administração / Direcção	2	2	2	2	2	2
Administrativa Financeira	1	2	2	2	2	2
Comercial / Marketing						
Produção / Operacional	1	2	3	3	3	3
Qualidade						
TOTAL	4	6	7	7	7	7
Remuneração base mensal	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Administração / Direcção	3 000,00	3 018,90	3 037,92	3 057,06	3 076,32	3 095,70
Administrativa Financeira	2 000,00	2 012,60	2 025,28	2 038,04	2 050,88	2 063,80
Comercial / Marketing	-	-	-	-	-	-
Produção / Operacional	1 500,00	1 509,45	1 518,96	1 528,53	1 538,16	1 547,85
Qualidade	-	-	-	-	-	-
Remuneração base anual - TOTAL Colaboradores	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Administração / Direcção	84 000,00	84 529,20	85 061,73	85 597,62	86 136,89	86 679,55
Administrativa Financeira	28 000,00	56 352,80	56 707,82	57 065,08	57 424,59	57 786,37
Comercial / Marketing	-	-	-	-	-	-
Produção / Operacional	21 000,00	42 264,60	63 796,30	64 198,22	64 602,67	65 009,66
Qualidade	-	-	-	-	-	-
TOTAL	133 000,00	183 146,60	205 565,86	206 860,92	208 164,15	209 475,58
Outros Gastos	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Segurança Social						
Órgãos Sociais	23,75%	19 950,00	20 075,69	20 202,16	20 329,44	20 457,51
Pessoal	23,75%	11 637,50	23 421,63	28 619,73	28 800,03	28 981,47
Seguros Acidentes de Trabalho	1%	1 330,00	1 831,47	2 055,66	2 068,61	2 081,64
Subsídio Alimentação	112,64	4 956,16	7 481,08	8 727,92	8 727,92	8 727,92
Comissões & Prémios						
Órgãos Sociais						
Pessoal						
Formação						
Outros custos com pessoal						
TOTAL OUTROS GASTOS	37 873,66	52 809,86	59 605,47	59 926,00	60 248,55	60 573,13
TOTAL GASTOS COM PESSOAL	170 873,66	235 956,46	265 171,33	266 786,92	268 412,69	270 048,71

Figura 22- Gastos com pessoal

Os investimentos a realizar são os indicados na figura 24

Investimento						
Investimento por ano	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Propriedades de investimento						
Terrenos e recursos naturais						
Edifícios e Outras construções						
Outras propriedades de investimento						
Total propriedades de investimento	0	0	0	0	0	0
Activos fixos tangíveis						
Terrenos e Recursos Naturais						
Edifícios e Outras Construções						
Equipamento Básico	6 079,28	1 250,00	1 250,00	2 500,00	1 250,00	1 250,00
Equipamento de Transporte						
Equipamento Administrativo	9 500,00	1 000,00	2 000,00	1 000,00	2 000,00	1 000,00
Equipamentos biológicos						
Outros activos fixos tangíveis	-	-	-	-	-	-
Total Activos Fixos Tangíveis	15 579,28	2 250,00	3 250,00	3 500,00	3 250,00	2 250,00
Activos Intangíveis						
Goodwill						
Projectos de desenvolvimento	0					
Programas de computador	9 165,42					
Propriedade industrial						
Outros activos intangíveis	0					
Total Activos Intangíveis	9 165,42	0	0	0	0	0
Total Investimento	24 744,70	2 250,00	3 250,00	3 500,00	3 250,00	2 250,00
IVA	23%	3583,2344	517,5	747,5	805	747,5
517,5						
Valores Acumulados						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Propriedades de investimento						
Terrenos e recursos naturais	-	-	-	-	-	-
Edifícios e Outras construções	-	-	-	-	-	-
Outras propriedades de investimento	-	-	-	-	-	-
Total propriedades de investimento	-	-	-	-	-	-
Activos fixos tangíveis						
Terrenos e Recursos Naturais	-	-	-	-	-	-
Edifícios e Outras Construções	-	-	-	-	-	-
Equipamento Básico	6 079,28	7 329,28	8 579,28	11 079,28	12 329,28	13 579,28
Equipamento de Transporte	-	-	-	-	-	-
Equipamento Administrativo	9 500,00	10 500,00	12 500,00	13 500,00	15 500,00	16 500,00
Equipamentos biológicos	-	-	-	-	-	-
Outros activos fixos tangíveis	-	-	-	-	-	-
Total Activos Fixos Tangíveis	15 579,28	17 829,28	21 079,28	24 579,28	27 829,28	30 079,28
Activos Intangíveis						
Goodwill	-	-	-	-	-	-
Projectos de desenvolvimento	-	-	-	-	-	-
Programas de computador	9 165,42	9 165,42	9 165,42	9 165,42	9 165,42	9 165,42
Propriedade industrial	-	-	-	-	-	-
Outros activos intangíveis	-	-	-	-	-	-
Total Activos Intangíveis	9 165,42	9 165,42	9 165,42	9 165,42	9 165,42	9 165,42
Total	24 744,70	26 994,70	30 244,70	33 744,70	36 994,70	39 244,70

Figura 23- Investimentos

Nos investimentos considerados, devem ser destacados os realizados com o equipamento de escritório, o material e sistema informático (Hardware, sistemas de backups, data center) e o custo inicial com o software.

12.3. Demonstrações financeiras

Com os pressupostos considerados, obtemos a seguinte demonstração de resultados previsional.

Demonstração de Resultados Previsional	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Vendas e serviços prestados	119 843,79	354 509,59	624 821,78	673 477,16	725 166,75	772 422,79
CMVMC	-	-	-	-	-	-
Fornecimento e serviços externos	93 341,34	95 480,33	100 142,91	100 566,92	101 400,19	102 914,97
Gastos com o pessoal	170 873,66	235 956,46	265 171,33	266 786,92	268 412,69	270 048,71
Imparidade de inventários (perdas/reversões)	-	-	-	-	-	-
EBITDA (Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos)	- 144 371,21	23 072,80	259 507,54	306 123,32	355 353,87	399 459,11
Gastos/reversões de depreciação e amortização	6 645,99	7 145,99	7 895,99	6 090,86	3 965,86	3 000,00
Imparidade de activos depreciables/amortizáveis (perdas/reversões)	-	-	-	-	-	-
EBIT (Resultado Operacional)	- 151 017,20	15 926,80	251 611,55	300 032,47	351 388,01	396 459,11
Juros e rendimentos similares obtidos	149,22	114,80	501,78	1 050,93	1 691,33	2 418,75
Juros e gastos similares suportados	-	-	-	-	-	-
RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS	- 150 867,98	16 041,60	252 113,33	301 083,40	353 079,34	398 877,86
Imposto sobre o rendimento do período	-	3 609,36	56 725,50	67 743,76	79 442,85	89 747,52
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	- 150 867,98	12 432,24	195 387,83	233 339,63	273 636,49	309 130,34

Figura 24- Demonstração de resultados previsional

Plano de Financiamento	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ORIGENS DE FUNDOS						
Meios Libertos Brutos	- 144 371,21	23 072,80	259 507,54	306 123,32	355 353,87	399 459,11
Capital Social (entrada de fundos)	250 000,00	-	-	-	-	-
Outros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-
Empréstimos Obtidos	-	-	-	-	-	-
Desinvest. em Capital Fixo	-	-	-	-	-	-
Desinvest. em FMN	0	0	0	0	0	0
Proveitos Financeiros	149,22	114,80	501,78	1 050,93	1 691,33	2 418,75
Total das Origens	105 778,01	23 187,59	260 009,33	307 174,25	357 045,20	401 877,86
APLICAÇÕES DE FUNDOS						
Inv. Capital Fixo	24 744,70	2 250,00	3 250,00	3 500,00	3 250,00	2 250,00
Inv Fundo de Maneio	18 858,45	31 671,52	38 789,27	7 118,27	7 518,31	6 790,23
Imposto sobre os Lucros	-	3 609,36	56 725,50	67 743,76	79 442,85	89 747,52
Pagamento de Dividendos	-	-	-	-	-	-
Reembolso de Empréstimos	-	-	-	-	-	-
Encargos Financeiros	-	-	-	-	-	-
Total das Aplicações	43 603,14	37 530,88	98 764,77	78 362,04	90 211,17	98 787,75
Saldo de Tesouraria Anual	62 174,87	- 14 343,29	161 244,56	228 812,22	266 834,03	303 090,11
Saldo de Tesouraria Acumulado	62 174,87	47 831,58	209 076,14	437 888,35	704 722,39	1 007 812,50

Figura 25- Plano de financiamento

12.4. Balanço

Balanço Previsional	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ACTIVO						
Activo Não Corrente	18 098,70	13 202,71	8 556,71	5 965,86	5 250,00	4 500,00
Activos fixos tangíveis	11 988,42	10 147,57	8 556,71	5 965,86	5 250,00	4 500,00
Propriedades de investimento	-	-	-	-	-	-
Activos Intangíveis	6 110,28	3 055,14	-	-	-	-
Investimentos financeiros						
Activo corrente	96 742,84	130 506,04	347 164,60	585 951,17	863 381,57	1 176 159,17
Inventários	-	-	-	-	-	-
Clientes	24 567,98	72 674,47	128 088,46	138 062,82	148 659,18	158 346,67
Estado e Outros Entes Públicos	-	-	-	-	-	-
Accionistas/sócios						
Outras contas a receber						
Diferimentos						
Caixa e depósitos bancários	72 174,87	57 831,58	219 076,14	447 888,35	714 722,39	1 017 812,50
TOTAL ACTIVO	114 841,54	143 708,75	355 721,31	591 917,03	868 631,57	1 180 659,17
CAPITAL PRÓPRIO						
Capital realizado	250 000,00	250 000,00	250 000,00	250 000,00	250 000,00	250 000,00
Acções (quotas próprias)						
Outros instrumentos de capital próprio	-	-	-	-	-	-
Reservas	-	150 867,98	138 435,75	56 952,09	290 291,72	563 928,21
Excedentes de revalorização						
Outras variações no capital próprio	-	-	-	-	-	-
Resultado líquido do período	-	150 867,98	195 387,83	233 339,63	273 636,49	309 130,34
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO	99 132,02	111 564,25	306 952,09	540 291,72	813 928,21	1 123 058,55
PASSIVO						
Passivo não corrente	-	-	-	-	-	-
Provisões	0	0	0	0	0	0
Financiamentos obtidos	-	-	-	-	-	-
Outras Contas a pagar						
Passivo corrente	15 709,53	32 144,49	48 769,23	51 625,31	54 703,36	57 600,62
Fornecedores	9 567,49	9 786,73	10 264,65	10 308,11	10 393,52	10 548,78
Estado e Outros Entes Públicos	6 142,04	22 357,76	38 504,58	41 317,20	44 309,84	47 051,83
Accionistas/sócios	-	-	-	-	-	-
Financiamentos Obtidos	-	-	-	-	-	-
Outras contas a pagar						
TOTAL PASSIVO	15 709,53	32 144,49	48 769,23	51 625,31	54 703,36	57 600,62
TOTAL PASSIVO + CAPITAIS PRÓPRIOS	114 841,54	143 708,75	355 721,31	591 917,03	868 631,57	1 180 659,17

Figura 26- Balanço previsional

12.5. Avaliação

Avaliação do Projecto / Empresa								
Na perspectiva do Investidor	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Free Cash Flow do Equity	-	153.995,48	- 14.432,26	160.855,68	227.997,75	265.523,25	301.215,58	3.023.899,06
Taxa de juro de activos sem risco		3,26%	3,26%	3,26%	3,26%	3,26%	3,26%	3,26%
Prémio de risco de mercado		10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Taxa de Actualização		13,3%	13,3%	13,3%	13,3%	13,3%	13,3%	13,3%
Factor actualização		1	1,13	1,28	1,45	1,65	1,86	2,11
Fluxos Actualizados	-	153.995,48	- 12.742,59	125.395,88	156.928,16	161.360,16	161.619,83	1.432.543,92
Fluxos Acumulados	-	153.995,48	- 166.738,07	- 41.342,19	115.585,97	276.946,14	438.565,96	1.871.109,89
Valor Actual Líquido (VAL)		1.871.109,89						
				-2,4%	40,3%	58,6%	67,4%	93,7%
Taxa Interna de Rentabilidade		93,69%						
Pay Back period		3 Anos						

Figura 27- Avaliação do projecto

Conforme pode ser observado pela avaliação do projecto, este mostra uma elevada performance, retornando uma TIR de 93,69% e um VAL de 1.871,109 € considerando uma taxa de actualização 13,26% e um investimento inicial de 250.000 €.

O projecto é totalmente financiado por capitais próprios. Considerando o perfil de investimentos a realizar e as necessidades, que embora não expressas, a CMVM exige de capital, não fará sentido recorrer a financiamento excepto de curto prazo para eventual gestão de tesouraria.

O Payback period é de três anos.

13. Conclusões

Quantas pessoas fazem uma multidão?

As *start-ups* tecnológicas partem de um pressuposto de escalabilidade do produto. Plataformas como *Kickstarter*, ou *Seedrs* atraem investidores de todo o mundo. Mas de facto, e conforme citámos (Bieri, 2015), o imobiliário não é um jogo como o “*Exploding kittens*”, que pode ser enviado para qualquer parte do mundo ou uma *app* obtida instantaneamente por *download*.

O que fará um investidor na Nova Zelândia, investir num projecto de reabilitação na Baixa de Lisboa? O que fará um promotor Londrino, contratar uma plataforma portuguesa para angariar capital?

A resposta, ainda que intuitiva para ambas as questões será que dificilmente isso acontecerá.

Estarão então os investidores e promotores limitados ao mercado nacional? Existem 232.602 agregados familiares com mais de cinquenta mil euros de rendimentos anuais²¹, e de acordo com a legislação actual de crowdfunding, o investimento permitido por particulares com rendimentos abaixo de setenta mil euros, é bastante reduzido, e o próprio montante máximo de capital a angariar é menor, apenas rês milhões de euros.

No seu livro “*Zero to one – notes on startups*” Peter Thiel, o fundador do Paypall deixa quatro lições fundamentais que devem guiar o racional de negócio de start-ups hoje em dia;

A primeira é “Faça avanços incrementais - as empresas devem evitar pensamentos inflacionados de grandiosidade no imediato. Pequenos passos incrementais são fundamentais na implementação de um projecto.”

A plataforma apresentada neste projecto parte deste princípio. O objectivo de projectos lançados é o adequado e realista a proporcionar um bom retorno ao investimento necessário para tornar a plataforma uma realidade, focando em pequenos projectos, bem localizados, facilmente entendíveis por investidores.

²¹ Fonte Pordata – Rendimentos de agregados familiares por escalão de rendimento IRS modelo 1+2, 2013

Quanto aos investidores, pode ser ambicionado mais que o universo nacional. O foco na reabilitação e turismo no centro da cidade, com publicidade nos imóveis a financiar, expõe a plataforma e os projectos a mais 3.63 milhões de participantes potenciais que gastam em Portugal 1.43 Mil milhões de dólares.²²

Acrescentando a estes factores o papel dos investidores institucionais no meio da multidão²³, que obtêm da plataforma uma fonte de oportunidades de investimento, analisadas, estruturadas e supervisionadas é possível ser optimista no plano de negócios analisado.

A segunda lição

- Mantenha-se *lean* e flexível – o planeamento inflexível deve ser evitado, as empresas devem ser iterativas.

O modelo de negócio apresentado, parte de um crescimento de custos sustentado na evolução de negócio. A opção pelo *software white label*, traz uma resistência acrescida ao modelo. É um facto que menos propriedade intelectual desenvolvida, pode não valorizar tanto a empresa. Mas por outro lado, uma plataforma informática não faz o mercado, e sem investimentos é basicamente desprovida de valor. O foco deve ser no processo de investimento e na qualidade e estruturação das ofertas. No entanto, o crescimento da plataforma pode dar lugar no futuro ao desenvolvimento de *software* proprietário.

A terceira lição;

- Melhore a concorrência – Não se deve criar um novo mercado prematuramente. Só saberemos se temos mercado se começarmos com um cliente existente, e melhorar a partir daí.

Foi referido que não estamos a criar um novo mercado. Estamos a mudar o “campo de jogo”. O investimento imobiliário por via de *club deals*, *joint ventures* e de uma forma mais institucional via veículos de investimento colectivo (que “colectivo” faz uma multidão?) é uma realidade.

²² Numero de visitantes internacionais e valores gastos por esses visitantes em Lisboa (Mastercard 2016) Global-Destination-Cities-Index-Report

²³ Kim, Keongtae and Viswanathan, Siva, 2014

O desafio será perceber se esta plataforma poderá ser uma linha de negócio adicional a sociedades gestoras de investimento, imobiliário ou não, ou no limite, a vir a ser adquiridos por elas. Qual o valor de uma plataforma com milhares de utilizadores? Algum Fundo que não tenha uma plataforma de distribuição como os balcões de retalho de um banco conseguiu atingir uma tão elevada exposição? Pode uma plataforma de crowdfunding tornar um institucional *DotCool*?²⁴

- Foco no produto e não nas vendas – se o produto requerer muita explicação e esforço de vendas, não é adequado.

Compreensão e familiaridade com os produtos alvos de investimento, e em última análise proximidade com o investimento. Não será mais confortável para um investidor investir naquele prédio pelo qual passa todos os dias antes de chegar ao seu escritório?

²⁴ *Dotcool*, é um termo cunhado por Steven Quartz e Anette Asp, no livro “*Cool, how the brain’s hidden quest for cool drives our economy and shapes the world*”, e relata a mudança de visão de que hoje, o trabalho institucional já não significa uma perda de identidade, uma burocracia. O trabalho é *cool*, e recompensa conhecimento, inovação e não convencionalidade.

14. Referências Bibliográficas

14.1. Artigos

Agrawal, A.K, C. Catalini, A. Goldfarb. (2013). Some simple economics of crowdfunding, working Paper, National Bureau of Economic Research

Agrawal A. K., Catalini C. and Goldfarb A. (2011). The Geography of Crowdfunding. NBER Working Paper Series 16820.

Ahlers, G. K. C., Cumming, D., Gunther, C., & Schweizer, D. (2012). Signaling in equity crowdfunding. available at <http://ssrn.com/abstract=2161587>

Belleflamme, Paul and Omrani, Nessrine and Peitz, Martin (2015), The Economics of Crowdfunding Platforms (March 20, 2015). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2585611> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2585611>

Bieri, David S., Crowdfunding the City: The End of 'Cataclysmic Money'? (December 4, 2015). SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2684923> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2684923>

BORELLO, G; DE CRESCENZO, V; PICHLER, F. (2015) The Funding Gap and The Role of Financial Return Crowdfunding: Some Evidence From European Platforms. Journal of Internet Banking & Commerce. 20, 1, 1-20, Apr. 2015. ISSN: 12045357

Cholakova, M. e Clarysse, B. (2015), Does the Possibility to Make Equity Investments in Crowdfunding Projects Crowd Out Reward-Based Investments? Entrepreneurship Theory and Practice, 39: 145–172. doi: 10.1111/etap.12139

Feddersen, T., & Sandroni, A. (2009). The Foundations of Warm-Glow Theory. working paper.

Gleasure, R. (2015) Resistance to crowdfunding among entrepreneurs: An impression management perspective. J. Strateg. Inform. Syst.: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jsis.2015.09.001>
Kim, Keongtae and Viswanathan, Siva, The Experts in the Crowd: The Role of Reputable Investors in a Crowdfunding Market (August 14, 2014). TPRC 41: The 41st Research Conference on Communication, Information and Internet Policy. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2258243> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2258243>

Kirby E. and Worner S. (2014). Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast. IOSCO Staff Working Paper 3.

Kuppuswamy, Venkat and Bayus, Barry L. (2015), Crowdfunding Creative Ideas: The Dynamics of Project Backers in Kickstarter (November 2, 2015). UNC Kenan-Flagler

Research Paper No. 2013-15. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2234765> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2234765>

Lukkarinen, A., Teich, J. E., Wallenius, H., & Wallenius, J. (2016). Success drivers of online equity crowdfunding campaigns. *Decision Support Systems*.

Mollick A. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of JIBC* April 2015, Vol. 20, No. 1 - 20 - Business Venturing 29(1), 1-16.

Tomczak A. and Brem A. (2013). A conceptualized investment model of crowdfunding. *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance* 15(4), 335-359.

Turnbul C. (2015) Crowdfunding Real Estate, the next generation in property investing; Hillsfar investments; 9781925144222

VULKAN, Nir; ÅSTEBRO, Thomas; SIERRA, Manuel Fernandez. Equity crowdfunding: A new phenomena. **Journal of Business Venturing Insights**, v. 5, p. 37-49, 2016.

Wardop R. et al, (2015), "Moving Mainstream The European Alternative Finance Benchmarking Report" Ernst & Young e Universidade de Cambridge

Wilson K. E. and Testoni M. (2014). Improving the role of equity crowdfunding in Europe's capital markets. *Bruegel Policy Contribution* 2014/09, August.

Xu, B., et al., (2015) Configurational paths to sponsor satisfaction in crowdfunding, *Journal of Business Research*, <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbusres.2015.06.040>

14.2. Monografias

Freedman, D. e Nutting, M. (2015) *Equity crowdfunding for investors*, Wiley finance series; ISBN: 9781118853566

Quartz, S. and Asp, A, (2015) "COOL, How the brain's hidden quest for cool drives our economy and shapes our world", Farrar, Straus and Giroux; ISBN: 978-0-374-12918-7

Thiel, P. and Masters, B. (2014), "Zero to One, Notes on startups or how to build the future", Virgin books, ISBN: 9780753555200

14.3. Legislação

DL nº 486/99, de 13 de Novembro CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS(versão actualizada)

Lei nº 16/2015, de 24 de Fevereiro REGIME GERAL DOS ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLETIVO versão actualizada)

Regime Jurídico do financiamento colaborativo Lei nº 102/2015 de 24 de agosto

Regulamento da CMVM n.º 1/2016 Financiamento Colaborativo de capital ou por empréstimo

14.4. Trade Literature

CBRE, (2016) Lisbon Residential Brick Index, 2016

European Commission (2014). Unleashing the potential of Crowdfunding in the European Union. Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. March.

Lisboa (Mastercard 2016) Global-Destination-Cities-Index-Report

Prequin, (2016), Real Estate Spotlight, March 2016

Wardop R. et al, (2015), “Moving Mainstream The European Alternative Finance Benchmarking Report” Ernst & Young e Universidade de Cambridge

Worx Real Estate Consultants, (2016) “Wmarket 2016”

14.5. Sites Consultados

<https://www.apfipp.pt/index.aspx?MenuCode=bottomHomePage>

<http://www.artistshare.com/v4/>

<https://www.oanda.com/lang/pt/currency/convert/>

<http://www.bportugal.pt/pt-estudoseconomicos/publicacoes/boletimeconomico/Paginas/BoletimEconomico.aspx>

<https://www.bportugal.pt/ptPT/Estatisticas/PublicacoesEstatisticas/BolEstatistico/Publicacoes/12-mercados%20financeiros.pdf>

<https://brickvest.com/en/>

http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/CMVM/Documents/Financiamento%20Colaborativo%20-%20Documento%20de%20consulta%20p%20C3%20BAblica%20da%20CMVM_04.12.2015.pdf

http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/CMVM/Documents/Financiamento%20Colaborativo%20-%20Nota%20Justificativa_vCP_04.12.2015.pdf

http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/CMVM/Documents/Financiamento%20Colaborativo%20-%20Proposta%20de%20Regulamento_vCP_04.12.2015_clean.pdf

<http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/CMVM/Paginas/consulta-publica-7-2015.aspx?v=>

<http://www.crowdmapped.com/>

<http://www.crowdmapped.com/15-top-real-estate-crowdfunding-sites-watch-in-2015/>

<https://fundrise.com/reits/fundrise-ereit/view>

<https://www.housers.es/es>

<https://www.indiegogo.com/>

<https://www.kickstarter.com/>

<http://www.pordata.pt/Portugal/Agregados+familiares+por+escal%C3%B5es+de+rendimento+IRS+Modelo+1-80>

<https://propertypartner.co/>

<https://www.sellaband.com/>

<http://www.wallrise.com/#get-notified>

<http://www.wired.com/2006/06/crowds/>

15. Anexos

15.1. ANEXO I - Volume sobre gestão dos Fundos de Investimento Imobiliário

Volume sobre gestão dos fundos de investimento imobiliário, dados APFIPP

Ano	Volume sobre gestão
2016	9 650 802 693
2015	10 051 539 030
2014	11 097 289 087
2013	11 228 794 922
2012	10 487 438 557
2011	10 408 875 545
2010	10 602 681 211
2009	10 358 177 902
2008	9 735 981 263
2007	9 572 259 553
2006	9 032 163 899
2005	7 676 678 957
2004	6 577 240 317
2003	5 643 846 526
2002	3 687 161 215
2001	4 052 731 834
2000	3 324 949 853

15.2. ANEXO 2 - Volume de investimento imobiliário

Volume investido em imobiliário comercial em Portugal. Neste valor não se inclui promoção imobiliária, reabilitação ou segmento residencial. Dados Worx Real Estate Consultants.

Ano	Volume investido
2009	531 096 391 €
2010	660 747 881 €
2011	204 417 073 €
2012	1 111 140 222 €
2013	388 702 505 €
2014	800 074 719 €

15.3. ANEXO 3 - Participantes Fundo GNB Património.

Numero de participantes no fundo de investimento imobiliário GNB Património,, dados obtidos por consulta dos Relatórios e Contas do respectivo fundo nos anos indicados. Estes relatórios estão disponíveis em www.cvm.pt.

Ano	Participantes
2007	29394
2008	22363
2009	26580
2010	27939
2011	21277
2012	14874
2013	8046

15.4. ANEXO 4 - Participantes Fundimo,

Numero de participantes no fundo de investimento imobiliário Fundimo,, dados obtidos por consulta dos Relatórios e Contas do respectivo fundo nos anos indicados. Estes relatórios estão disponíveis em www.cvm.pt.

Ano	Participantes
2010	30 438
2011	27 870
2012	22 739
2013	18 746

15.5. ANEXO 5 – Requerimento de registo



Anexo I

Requerimento de registo

_____, portador do Documento de Identificação com o n.º _____, na qualidade de _____, em representação da Sociedade _____, vem solicitar à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários _____, (opções: a concessão do registo/ a averbamento ao registo/ o cancelamento do registo) para o exercício de intermediação de financiamento colaborativo de [modalidade (s)], nos termos e para os efeitos do artigo 15.º da Lei n.º 102/2015 de 24 de Agosto e do artigo 4º do Regulamento da CMVM n.º [•]º /2015.

Outras observações: _____.

Junta-se formulário(s) devidamente preenchido(s) e os elementos anexos nele(s) enunciados.

_____, em _____ de _____, de _____

Assinatura (com indicação da qualidade em que
intervém)



Formulário para registo

Denominação social	
Sede	
Número de Identificação Fiscal	Serviço de Finanças
Modalidade (s) de financiamento colaborativo	
Natureza de intermediário financeiro ou agente vinculado	<input type="checkbox"/> Intermediário Financeiro <input type="checkbox"/> Agente Vinculado Nome do Intermediário Financeiro ao qual se encontra vinculado:
Modelo de negócio	[Para além da informação contida no anexo f) deverá indicar-se se:] <input type="checkbox"/> A plataforma recebe e transmite ordens de clientes nos termos do CVM <input type="checkbox"/> A plataforma não recebe nem transmite ordens de clientes nos termos do CVM
Plataforma de Financiamento Colaborativo	
Identificação dos titulares e das pessoas singulares que, em última instância, exercem o domínio das plataformas ou de	



participações iguais ou superiores a 10% do capital social e direitos de voto	
Titulares órgãos sociais	
Membros da administração	
Data previsível para o início da atividade	/ / (dia/mês/ano)

Anexos:

- a) Documento que atesta a idoneidade e a experiência profissional dos membros do órgão de gestão ou administração;
- b) Certidão do registo comercial e contrato social ou estatutos e comprovativo da contratação do seguro profissional de responsabilidade civil previsto no número 2 do artigo 2.º do regulamento, se aplicável;
- c) Relatório de gestão, contas do exercício e demais documentos de prestação de contas previstos na lei, devidamente aprovados, relativos aos últimos três exercícios;
- d) Programa de atividades e memorando descritivo da estrutura, organização e meios humanos, materiais e técnicos adequados ao tipo e volume da atividade a exercer;
- e) Compilação das políticas e de procedimentos referidos no artigo 10.º do regulamento;
- f) Descrição do modelo de negócio incluindo a descrição de como se vão processar os fluxos financeiros e/ou a subscrição de instrumentos financeiros pelos investidores.

15.6. ANEXO 6 - IFIIC



Anexo II

IFIIC

<p>Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores de financiamento colaborativo (IFIIC)</p> <p>O presente documento fornece as informações fundamentais destinadas aos investidores de financiamento colaborativo sobre esta oferta. Não é material promocional. Estas informações são obrigatórias por lei para o ajudar a compreender o carácter e os riscos associados ao investimento através de financiamento colaborativo. Aconselha-se a leitura do documento para que possa decidir de forma informada se pretende investir.</p>	
<p>IDENTIFICAÇÃO COMPLETA DO BENEFICIÁRIO</p> <p><i>[No caso de pessoas coletivas, a informação constante do artigo 171.º do Código das Sociedades Comerciais]</i></p>	
<p>DESCRIÇÃO DA ATIVIDADE/ PRODUTO A FINANCIAR</p>	
<p><i>Caraterísticas essenciais da atividade / produto que devem ser do conhecimento do investidor médio:</i></p> <p><i>Fins do investimento a angariar</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <i>Explicação, em termos simples, das características essenciais da atividade ou produto em causa que permita aos investidores compreender a natureza e os riscos inerentes ao produto ou atividade que se propõe financiar;</i>
<p>Custos e encargos associados à atividade ou produto a financiar</p>	
<p><i>Explicação, em termos simples, dos custos e encargos associados à atividade ou produto em causa que permita aos investidores compreender a natureza e os riscos inerentes ao produto ou atividade que se propõe financiar;</i></p>	
<p>Balanço e relatório de gestão relativo ao exercício imediatamente anterior</p>	
<p> </p>	



<p><i>Modo de financiamento:</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Os detalhes da tramitação da oferta;</i> • <i>O prazo para revogação da aceitação pelos destinatários da oferta, quando aplicável;</i>
<p><i>Montante e prazo de angariação:</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>O momento e forma para a transferência dos montantes angariados, nomeadamente, os mecanismos para subscrição e, bem assim, para restituição dos montantes investidos caso se verifique uma angariação superior aos montantes previstos ou caso os montantes indicados não sejam angariados e a oferta não preveja a possibilidade de alteração das condições nos termos do n.º 2 do artigo 9.º da Lei nº 102/2015, de 24 de Agosto;</i>
<p><i>Condições de subscrição:</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Os procedimentos a serem adotados, incluindo, sem limitar, o destino dos montantes que tenham sido investidos na oferta em curso na plataforma com a entrada em liquidação ou com a suspensão, por qualquer motivo, das atividades da entidade gestora da plataforma eletrónica de financiamento colaborativo;</i> • <i>Os procedimentos a serem adotados com vista a assegurar a continuidade dos pagamentos dos montantes que tenham sido investidos na oferta em curso na plataforma com a entrada em liquidação ou com a suspensão, por qualquer motivo, das atividades da entidade gestora da plataforma eletrónica de financiamento colaborativo.</i>
<p>Caraterísticas fundamentais da modalidade de financiamento e montante a subscrever</p>	
<ul style="list-style-type: none"> • <i>Tratando-se de instrumentos financeiros, o preço dos valores de cada unidade a subscrever ou forma de determinação do preço;</i> • <i>Caraterísticas fundamentais da modalidade de financiamento a subscrever incluindo, nomeadamente, montante, prazo, taxa de juro, modalidade de reembolso, regime, montante e periodicidade das prestações, possibilidade e condições de reembolso antecipado, custos (taxas, encargos de subscrição e quaisquer outros encargos ou penalizações imputáveis ao investidor).</i> 	
<p>Regime Fiscal</p>	
<p><i>Regime fiscal aplicável</i></p>	
<p>Rentabilidade estimada</p>	



Breve descrição fundamentada das expectativas de rentabilidade dos montantes investidos

ADVERTÊNCIAS QUANTO AO INVESTIMENTO EM FINANCIAMENTO COLABORATIVO

Adverte-se os Investidores de que o Investimento em Financiamento Colaborativo acarreta os seguintes riscos:

- O risco de perda parcial ou total dos montantes investidos;
- O risco de não se verificar a rentabilidade estimada dos montantes investidos;
- O risco de iliquidez ou falta de mercado secundário para os instrumentos financeiros ou créditos subscritos pelos investidores;
- Os produtos e atividades a financiar através do financiamento colaborativo não são objeto de aprovação pela CMVM ou por qualquer outra autoridade de supervisão financeira, nem esta entidade aprova a informação disponibilizada sobre os mesmos;
- Os investimentos realizados não estão cobertos pelo Sistema de Indemnização a Investidores a menos que decorrentes de intermediação financeira e verificados os pressupostos da sua aplicação;
- Os investimentos realizados não constituem depósitos, não estando cobertos pelo Fundo de Garantia de Depósitos;
- No caso de emissão de instrumentos financeiros, esta emissão não é objeto de supervisão da CMVM e a CMVM não aprova a informação disponibilizada através do IFIFC;
- No caso de concessão de empréstimos, esta atividade não é objeto de supervisão pelo Banco de Portugal e o Banco de Portugal não aprova a informação disponibilizada através do IFIFC.

Menções obrigatórias em sede de financiamento colaborativo

A [identificação da entidade responsável pela gestão], entidade gestora da plataforma de financiamento colaborativo [•] está registada junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários desde [•] e encontra-se sujeita à supervisão da mesma.

A informação incluída neste documento foi fornecida exclusivamente pelo beneficiário e é exata com referência à data de [data da publicação].



Menções obrigatórias pelo investidor em sede de financiamento colaborativo:

Tomei conhecimento do teor do presente documento, nomeadamente das advertências em momento prévio à subscrição da oferta.

[Declaro, para os devidos efeitos legais, auferir, um rendimento anual igual ou superior a EUR [100.000].]

[Declaro, para os devidos efeitos legais constituir um investidor qualificado nos termos e para os efeitos das alíneas a) a k) do artigo 30.º do Código dos Valores Mobiliários]

Declaro, para os devidos efeitos legais, que o valor total dos meus investimentos em financiamento colaborativo de capital ou empréstimo, incluindo a presente oferta, nos últimos 12 meses foi no valor global de EUR [•].

Investidor (nome completo):

Número de Identificação Civil:

Assinatura:

Data:

Hora:

15.7. ANEXO 7 - Declaração de meios

Actividade de Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário (FII)

Declaração de Adequação de Meios

(este formulário deve acompanhar o processo de registo da actividade ou de alteração ao registo a enviar à CMVM)

1. Processo de decisão de investimento

i. Descrição pormenorizada do processo de decisão e quais os órgãos internos e (eventualmente) externos que têm participação neste processo.

█

ii. Caso exista um Comité de Investimentos, indicar:

- ✓ Composição
- ✓ Funções do Comité e dos seus elementos
- ✓ Periodicidade das reuniões

█

iii. Descrição do procedimento de registo e arquivo das decisões de investimento tomadas pelos órgãos competentes.

█

2. Meios Humanos

i. Identificação dos colaboradores e respectivas funções por área ou departamento, incluindo o colaborador responsável pelo sistema de controlo de cumprimento [artigo 6º do Regulamento da CMVM n.º 2/2007].

Departamento	Colaborador	Funções	Tipo de vínculo (Assinalar com X)			Regime de Exclusividade (Assinalar com X)	
			(1)	(2)	(3)	Sim	Não
█	█	█	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
█	█	█	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
█	█	█	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
█	█	█	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
█	█	█	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
█	█	█	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
█	█	█	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

(1)- Contrato Individual de Trabalho

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

- (2)- Prestação de serviços
- (3)- Trabalho Temporário

3. Meios Materiais

- i. Especificação do local a partir do qual será exercida a actividade, juntando em anexo planta das instalações, com a identificação da localização física de cada área funcional.

█

- ii. Em caso de partilha das instalações com outras entidades, identificação das respectivas entidades e dos termos em que essa partilha ocorre.

█

█

4. Meios Técnicos: Gestão da carteira e cálculo do valor da unidade de participação

- i. Identificação do departamento responsável pela valorização dos activos e cálculo do valor da unidade de participação.

█

- i. Identificação e descrição da aplicação utilizada na gestão das carteiras dos FII, bem como o seu fornecedor [Artigo 2º, n.º 2, a) do Regulamento da CMVM n.º 2/2007].

█

- ii. Identificação das principais fontes de *pricing*, em caso de investimentos em instrumentos financeiros

- iii. A valorização dos activos em carteira é efectuada:

- ✓ De forma automática pelo sistema informático

Descrição do processo

█

- ✓ De forma manual

Descrição do processo

█

- ✓ De forma mista, dependendo do tipo e situação dos activos

Descrição do processo

█

- i. Descrição do procedimento de cálculo do valor da unidade de participação, identificando se o mesmo é efectuado automaticamente pelo sistema informático [Artigo 4º, n.º 7, b) do Regulamento da CMVM n.º 2/2007].

█

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

5. Meios Técnicos: Colocação das unidades de participação junto dos investidores (institucionais ou não)

i. Exercendo a sociedade gestora a actividade de colocação dos fundos que gere, descrição do procedimento relativo ao respectivo registo em conta individual dos participantes.

█

ii. Identificação do sistema informático utilizado para o efeito desse registo e descrição do respectivo conteúdo.

█

iii. Descrição da forma e periodicidade de valorização das participações que integram as contas dos clientes abertas junto da sociedade.

█

6. Meios Técnicos Contabilidade dos Fundos de Investimento Imobiliário

i. Identificação e descrição da aplicação utilizada na contabilidade dos fundos de investimento imobiliário, bem como o seu fornecedor [Artigo 2º, n.º 2, a) do Regulamento da CMVM n.º 2/2007]

█

ii. Descrição do grau de integração e automatização nos lançamentos contabilísticos desta aplicação com a utilizada para efeitos de gestão de carteiras [Artigo 4º, n.º 7, a) do Regulamento da CMVM n.º 2/2007]

█

7. Meios Técnicos: Segurança de sistemas

i. Especificação dos fornecedores, das características e das designações dos sistemas informáticos a utilizar no exercício da actividade que assegurem, no mínimo, as funções referidas no artigo 4º do Regulamento da CMVM n.º 2/2007, relativamente aos sistemas que anteriormente não tenha sido prestada esta informação de forma adequada [Artigo 2º, n.º 2, a) do Regulamento da CMVM n.º 2/2007]

█

ii. Descrição dos meios informáticos a utilizar no exercício da actividade, no que respeita nomeadamente a:

- a) Estrutura de rede;
- b) Unidade física de fornecimento contínuo de energia;
- c) Servidores;
- d) Sistema operativo;

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

- e) Cópias de segurança (*back-ups*);
- f) Acessibilidade aos meios informáticos, designadamente níveis de acesso e palavras chave (*passwords*)
[Artigo 4º, n.º 1 do Regulamento da CMVM n.º 2/2007].

iii. Descrição dos procedimentos que asseguram que os registos não são alterados sem que as mesmas ou eventuais correcções sejam devidamente evidenciadas (*audit trail*).

8. Meios Técnicos: Integração com outras entidades

- i. Identificação da possibilidade, caso exista, de acesso em *real time* às contas dos fundos de investimento imobiliário abertas junto da entidade depositária [Artigo 4º, n.º 7, d) do Regulamento da CMVM n.º 2/2007]. Descrição dos meios e procedimentos que permitem assegurar essa conexão.
- ii. Identificação da periodicidade e hora de divulgação do valor da unidade de participação na rede de entidades colocadoras (fundos abertos) e dos meios através dos quais será assegurada essa divulgação.
- iii. Identificação da possibilidade, caso exista, de obtenção em *real time* do montante dos pedidos de subscrição e de resgates que hajam sido solicitados junto dos comercializadores (fundos abertos). Descrição dos meios e procedimentos que permitem assegurar essa conexão.
- iv. Identificação da forma como a aplicação de gestão de carteiras assegura a integração com os sistemas do depositário e das entidades colocadoras, relativamente às operações de subscrição e de resgate [Artigo 4º, n.º 7, c) do Regulamento da CMVM n.º 2/2007].

9. Meios Técnicos: Procedimentos de controlo interno

- i. Descrição dos procedimentos de controlo interno presentes ao nível de:
 - ✓ Tomada de decisão
 - ✓ Realização de operações
 - ✓ *Pricing* dos activos e valor das unidades de participação
 - ✓ Posições em carteira

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

ii. Identificação da periodicidade das reconciliações com a(s) entidade(s) depositária(s):

✓ Para instrumentos financeiros:

✓ Para numerário:

iii. Descrição do processo de reconciliação entre os registos existentes na sociedade e no(s) depositário(s).

iv. Identificação da forma como o sistema informático assegura o controlo da observância das disposições legais e regulamentares aplicáveis, bem como do regulamento de gestão dos FII geridos [Artigo 4º, n.º 7, e) do Regulamento da CMVM n.º 2/2007].

v. Identificação da forma como o sistema informático permite o controlo de risco do património dos FII geridos, incluindo instrumentos financeiros derivados. Descrição dos procedimentos de monitorização e gestão dos riscos incorridos pelos FII, com particular incidência sobre os riscos operacional, de mercado, de liquidez de crédito [Artigo 4º, n.º 7, f) do Regulamento da CMVM n.º 2/2007].

vi. Descrição dos procedimentos internos ao nível da prevenção de operações de branqueamento de capitais

✓ Elementos de identificação exigidos aos potenciais participantes

✓ Determinação da proveniência dos capitais.

✓ Existência de procedimentos de autorização de subscrições acima de determinados montantes.

✓ Outros procedimentos.

10. Meios Técnicos Informação a remeter à CMVM e aos clientes

- i. Identificação da forma como o sistema permite extrair automaticamente os elementos a enviar à CMVM via *extranet*, no âmbito das Instruções aplicáveis [Artigo 4º, n.º 2, a) do Regulamento da CMVM n.º 2/2007].
- i. Caso a sociedade gestora de fundos de investimento imobiliário desenvolva a actividade de colocação de FII geridos por si, descrição da forma como o sistema informático utilizado para o registo das posições dos clientes permite retirar automaticamente o extracto a enviar aos mesmos [Artigo 4º, n.º 2, c) do Regulamento da CMVM n.º 2/2007].

11. Outras Observações:

Declaro que o intermediário financeiro se encontra organizado e dotado de meios técnicos e materiais, que lhe permitam responder de forma eficaz às especificidades desta actividade e à prevenção de conflitos de interesse, tendo em conta os requisitos exigidos na legislação aplicável.

, em de , de

Assinatura

 (Nome(s) da(s) pessoa(s) que assina(m), na qualidade de)

Contactos relativos ao requerente:	
Pessoa(s) de contacto e respectiva(s) função(ões)	<input type="text"/>
Telefone	<input type="text"/>
Fax	<input type="text"/>
E-mail	<input type="text"/>

15.8. ANEXO 8 – Comissões de fundos de investimento imobiliário

Nome	Taxa1 Global de Custos (%)	Comissão2 de Subscrição (%)	Comissão2 de Resgate (%)	Comissão2 de Transferência (%)	Notação3 Média da Carteira
ACIF - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,6568				0
AF PORTFÓLIO IMOBILIÁRIO	1,2506	2	5		0,02
ARRÁBIDA - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,7057				0
ASAS INVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,3728				0,68
BANIF GESTÃO IMOBILIÁRIA - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,9659				0,02
BANIF IMOGEST - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,7261	0	0		0,03
BANIF IMOPREDIAL - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO	0,7195	0	2		0,29
BANIF PROPERTY - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,4744				0,06
BANIF REABILITAÇÃO URBANA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,1998				0
BE INVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,6083	0,06	0		0,05
BONANCA I	0,3993	0	0,02		0
CA IMOBILIÁRIO - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO	2,25	0	6		0,03
CA PATRIMÓNIO CRESCENTE - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO	1,25	0	2		0,15
CAPITAL REAL I - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	2,014				0,11
CARTEIRA IMOBILIÁRIA - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO	2,1				0,16
CIMÓVEL - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,3035				0
CITATION - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,8069	0	0		0,69
COLINVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,5108				0
CONTINENTAL RETAIL	0,89	0	0,25		0
COSTA ATLÂNTICA - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,7378				0
DOMUS CAPITAL - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,2027				0
DP INVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,7335				0
EDIFUNDO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,8234				0,01
EMINVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,3501	0	0		0,06
EUROPA - FUNDO FECHADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	0,3045	0,8969	0		0
FIMES II	1,1997	0	0		0
FIMES ORIENTE	0,3749	0	0		0
FIMES UM - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,4363	0	0		0,01
FIMMO - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,4639				0,01

FIMOBES - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,8716				0
FINIPREDIAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO	1,1	0	2		0,12
FIVE STARS - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	2,2709				1,81
FUNDES - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,5069				0
FUNDIAL - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,4866				0
FUNDIMO	0,9184	0	2		0,2
FUNDINVEST - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,67	0	0		0
FUNDIPAR - FUNDO ESPECIAL INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,3977	0	0		0,04
FUNDITUR - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,24				0
FUNDO DE INVESTIMENTO FECHADO FUNDICAPITAL	0,5448	0	0		0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMOMARINAS	0,5566	0	0		0,35
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO IMONEGÓCIOS	1,1614	0	2		0,04
Fundo de Investimento Imobiliário Fechado - Imsotto Acumulação	0,4001	0	0		0,03
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO AMOREIRAS	0,12				0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO BEIRAFUNDO	6,5817				0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO CORPUS CHRISTI	0,4161				0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO CRESCENDIS	0,3684	0	0		0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO ESTAMO	0,409	0	0		0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO FUNDICENTRO	1,65	0	0		0,14
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO FUNDIGROUP	0,4266	0	0		0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO FUNDOLIS	0,6366	0	0		0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO FUNDOR	1,57	0	0		3,66
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO GALLEON CAPITAL PARTNERS	0,87				0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO GEE 3	0,76	0	0		0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO GLOBAL FUNDO	0,38				0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMOCOMERCIAL	0,29				0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMOCONVENTO	1,08				0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMODESENVOLVIMENTO	2,37	0	0		0,24
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMOGESTÃO	0,4				0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMOIMPERIAL	2,02				0,53

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMOMAR	0,4091				0,53
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMOPLANUS	0,5587				0,04
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMOPROMOÇÃO - PORTUGUESE REAL ESTATE DEVELOPMENT FUND	1,4398	1,5	0		0,06
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMOREAL	0,5522	0	0		0,21
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMORENDA	0,4377	0,125	0		0,1
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMORENT	0,72	0	0,15		0,08
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMOSAÚDE	0,98				0
Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imosede	0,32				0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMOSOCIAL	0,9	0	0		0,28
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO LISFUNDO	1,1289	0	0		0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO LUSITÂNIA	0,33				0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO MULTINVEST	0,6825				0,01
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO PORTUGAL RETAIL EUROPARK FUND	0,67				0,87
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO PROMOVEST	0	0	0		0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO QUINTA DA RIBEIRA	0,29				0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO REAL ESTATE	1,0939	0	0,1		1,59
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO RENDA PREDIAL	0,5002	0,125	0		0,01
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO SALINAS	0,4701				0,22
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO SAUDEINVESTE	0,4125	0	0		0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO SETE COLINAS	1,4618				0,18
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO SOLID	0,5181	0	0		0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO TURIFUNDO	0,6042	0	0		0
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO VIRIATUS	2,13				0,72
FUNDO DE VALORES E INVESTIMENTOS PREDIAIS - VIP	1,07	1	1,5		0,02
FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO - NB LOGÍSTICA	1,0998				0,96
FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO IMOPOPANÇA	1,09				0,09
FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO CAIXA REABILITA	0,4356				0
FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO EM REABILITAÇÃO URBANA - FIRST	1,7				0,77
FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO EM REABILITAÇÃO URBANA COIMBRA VIVA I	1,35				0
FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO EUROFUNDO	0,4852	0	0		0,06

FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO FUNDIESTAMO I	0,8505				0,09
FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO GAIA DOURO	1,2389				0
FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMOGENESIS	3,45				13,38
FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMOPROJECTO	1,22				0
FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMOROCHA	2,4259				1,17
FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMOSONAE DOIS	0,3018	0	0		0,17
FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO MAIA GOLFE	18,8046				0
FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO MAIA IMO	1,1247				0
FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO PORTO D'OURO	0,475				0
FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO SÃO JOSÉ RIBAMAR	0,4791				0
Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado Tejo	0,58				0,03
FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO ULYSSES	91,92				0
FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO WTC	0,3296				0
FUNDO ESPECIAL FECHADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SERTORIUS	1,04				2
FUNDOCANTIAL - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,3713				0,02
FUNSITA - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,4697	0	0		0,22
GEF II	2,91	0	0		0,09
GESTÃO IMOBILIÁRIA - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,2251	0	0		0
GESTIMO - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,3501	0	2		0,02
GESTINDUSTRIA - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,8538				0,04
GRAND URBAN INVESTMENT FUND - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,3502				0
GUEBAR - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,2863				0
HERDADE DA COMPORTA - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,075				0
I MAROPE - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,2087	0,035	0		0,34
IBÉRIA - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,2697				0
IBÉRIA CAPITAL - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,3081				0
IBERIAN FOREST FUND - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FLORESTAL FECHADO	0,6478				0,01
IMOAL - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,6811				0,39
IMOARRUDA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,6234				0
IMOÇAIS - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,0294				0

IMOCAR - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,3694	0	0	0
IMOCOTT - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,686	0	0	0
IMOCRESCENTE - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,4899			0,02
IMOFARMA - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,1876	0	0	0
IMOFOMENTO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO	0,14	1,5	2	0,02
IMOGHARB - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,2098			0
IMOINVESTIMENTO - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,38			0
IMOLUX - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,49	0	0	1,36
IMOMARVÃS - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,44			0
IMONOR - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,7074			0,04
IMOPATRIS - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,8036			0
IMOPOPULAR - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,17			0,08
IMOPORT - FEIIF	0,3095	0	0	0,19
IMOPORTUGAL - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,22	0	0	0
IMOPRIME - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,3717			0,06
IMOPROPERTY - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,6403			0
IMORECUPERAÇÃO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	0,6722	0	0	0,69
IMORESERVE - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,5			0
IMOTUR - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,2188			0
IMOURBE - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1			0
IMOVALOR - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,4014	0	0	0
IMOVALORÇA - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,46			0,7
IMOVALUJE - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,2252			0
IMOVEDRAS - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,4139			0
IMÓVEIS BRISA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,0692	0	0	0
INOGI CAPITAL - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,3794			0
INSPIRAR - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	2,94			0
INTERCAPITAL - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,0223			0
INVEFUNDO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,4531	0	0	0,04
INVEFUNDO II - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,016	0	0	0

INVEFUNDO III - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,2187				0
INVEFUNDO IV - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,6278				0
INVEFUNDO V - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,7037				0
INVEFUNDO VI - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,684				0
INVEFUNDO VII - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,5333				0,02
INVESURB - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,2589				0
JORAMA - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,8027				0,06
JOSIBA FLORESTAL - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,4				0,07
LAMEGO PREMIUM - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,4974				0
LISBON URBAN - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,3484				0,35
LOGÍSTICA E DISTRIBUIÇÃO	1,1711	0	0		0,17
LUCASFIN - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,5585				0
LUSIADAS - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,2017	0	0		0
LUSIMOVEST	1,2123	0	0		0,06
LUSOFUNDO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,327	0	0		0
LUSOINVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,65				0
MARGUEIRA CAPITAL	0,545	0	0		0
MAXIRENT	1,4651	0	2		0
MERCAPITAL - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,5034				0
MGE - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,7456				0
MR - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,6252				0
MULTIUSOS ORIENTE - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,2163				0,4
NATURA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,57				0
NB ALTA VISTA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	2,0899				0,05
NB PATRIMÔNIO	1,1004	0,5	2		0,23
NB RECONVERSÃO URBANA - FIE	0,5502	0	0		0,21
NB RECONVERSÃO URBANA II - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,6811				0,52
NEUDEINVESTE - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,0352				0,53
NEXPONOR - SOCIEDADE ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO DE CAPITAL FIXO - SICAFI SA	0,34				0
NORFUNDO - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,1898				0

NOVIMOVE - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,4577	0	0	0
NOVIMOVEST	0,6854	0	3	0,07
OCEANICO - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	2,4017			1,45
OCEANICO II - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,252			0
OCEANICO III - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,3986			0
OFFICE PARK EXPO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,3168	0	0	0
OLIMO - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,3179			0
OLISSIPO - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,55	0	0	0,48
OPORTO CAPITAL - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,3761			0
OPORTUNIDADE - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,7475			0,09
OREY CS - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,5109			0
OREY REABILITAÇÃO URBANA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,8061			0,09
PABYFUNDO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,6325			0,07
PALÁCIO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,5334			0,13
PATRIMÓNIO - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,9162			1,1
PATRIMÓVEL I - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,2657			0
PATRIMÓVEL II - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,2761			0
POLARIS - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,83			0
PORTO NOVO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,8682			0,23
PORTUGAL ESTATES FUND (PEFI) - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,03			0
PORTUGUESE PRIME PROPERTY BOX - FIIF	0,63	0	0	0
PREDICAIMA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,35			0
PREDILOC CAPITAL - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,4047			0
PRIME VALUJE - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,43			0
PRIMEIRO FUNDO FLORESTA ATLÂNTICA - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FLORESTAL FECHADO	2,2428			0
PRINCEPE REAL FUNDO DE REABILITAÇÃO URBANA - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,75			0
PROMOFUNDO - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	3,8589			0
QUINTA DA OMBRIA - FUNDO ESPECIAL FECHADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	0,61			0
R INVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,1728			0
RENDIFUNDO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,4762	0	0	0

SAND CAPITAL - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,5693				0
SANTA CASA 2004	0,64	0,4	0		0,58
STONE CAPITAL - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,5694				0
TAVIRA - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	1,0767				0
TDE	0,4984	0	0		0,06
TERRA - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,431				0
TRINDADE - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,417	0	0		0,07
TURIRENT - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,6				0
TURÍSTICO	0,82	0	0,2		0
TURÍSTICO II	0,75	0	0,2		0
UNICAMPUS - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO	0,415				0
VILA GALÉ	0,25	0	0,1		0,05
VISION ESCRITÓRIOS	0,9696	0	0		0

15.9. ANEXO 9 - Demonstrações financeiras e avaliações

Pressupostos	Euros
Unidade monetária	2017
1º Ano actividade	
Prazo médio de Recebimento (dias) / (meses)	60 / 2
Prazo médio de Pagamento (dias) / (meses)	30 / 1
Taxa de IVA - Vendas	23%
Taxa de IVA - Prestação Serviços	23%
Taxa de IVA - CMVM/C	23%
Taxa de IVA - FSE	23%
Taxa de IVA - Investimento	23%
Taxa de Segurança Social - entidade - órgãos socia	23,75%
Taxa de Segurança Social - entidade - colaboradore	23,75%
Taxa de Segurança Social - pessoal - órgãos sociais	11,00%
Taxa de Segurança Social - pessoal - colaboradores	11,00%
Taxa média de IRS	15,00%
Taxa de IRC	22,50%
Taxa de Aplicações Financeiras Curto Prazo	0,2% TX DE JURO SOBRE NOVAS OPERAÇÕES DEPOSITOS COM PRAZO ACORDADO RESIDENTES NA ÁREA EURO EM INST. FINANÇEIRAS MONETÁRIAS
Taxa de juro de empréstimo Curto Prazo	3,4% Sociedades não financeiras - Operações até 1 milhão de euros - de qual. com prazo de fixação de taxa até 1 ano Ago 2016. Fonte B. Est. BP
Taxa de juro de empréstimo M.L. Prazo	3,4% Sociedades não financeiras - Operações até 1 milhão de euros - de qual. com prazo de fixação de taxa até 1 ano Ago 2016. Fonte B. Est. BP
Taxa de juro de activos sem risco - Rf	3,25% Obrigações de Tesouro Portugal a 10 anos, Setembro de 2016, média mensal. Fonte Banco de Portugal
Premio de risco de mercado - (Rm-Rf)* ou p*	10% O prémio de risco adequado ao projecto
Beta empresas equivalentes	1,00 Beta = 100%
Taxa de crescimento dos cash flows na perpetuidad	3% RfTx actualização = Rf + p*
IPC	0,63% Fonte INE
Taxa de conversão USD/EUR	0,92 https://www.oanda.com/lang/pt/currency/convert/ 22/10/2016
capm	13,3%





Vendas + Prestações de Serviços

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS - MERCADO NACIONAL						
Analysis Fee	5 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
Structuring fee	10 000	15 000	25 000	25 000	25 000	25 000
Placement success Fee	83 875	230 058	392 296	386 311	396 412	433 394
Fee investors relations	20 969	99 452	197 526	252 166	293 755	304 029
TOTAL	119 844	354 510	624 822	673 477	725 167	772 423
TOTAL PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS - MERCADO NACIONAL						
TOTAL PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS - MERCADO NACIONAL	119 844	354 510	624 822	673 477	725 167	772 423
TOTAL PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS - EXPORTAÇÕES	-	-	-	-	-	-
TOTAL PRESTAÇÕES SERVIÇOS	119 844	354 510	624 822	673 477	725 167	772 423
IVA PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS	23%	27 564	81 537	143 709	154 900	166 788
TOTAL VOLUME DE NEGÓCIOS	119 844	354 510	624 822	673 477	725 167	772 423
IVA	27 564	81 537	143 709	154 900	166 788	177 657
TOTAL VOLUME DE NEGÓCIOS + IVA	147 408	436 047	768 531	828 377	891 955	950 080
Perdas por imparidade	0	0	0	0	0	0



FSE - Fornecimentos e Serviços Externos					2017	2018	2019	2020	2021	2022
Nº Meses					12	12	12	12	12	12
Taxa de crescimento					0%	1%	1%	1%	1%	1%
	Tx IVA	CF	CV	Valor Mensal	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Subcontratos	0,23	0%	100%	-	-	-	-	-	-	-
Serviços especializados	0,23									
Trabalhos especializados	0,23	100%	0%	500,00	6 000,00	6 037,80	6 075,84	6 114,12	6 152,63	6 191,40
Publicidade e propaganda	0,23	0%	100%	500,00	6 000,00	6 037,80	6 075,84	6 114,12	6 152,63	6 191,40
Vigilância e segurança	0,23	100%			-	-	-	-	-	-
Honorários	0,23	100%		1 500,00	18 000,00	18 113,40	18 227,51	18 342,35	18 457,90	18 574,19
Comissões	0,23	100%			-	-	-	-	-	-
Conservação e reparação	0,23	100%			-	-	-	-	-	-
Materiais	0,23				-	-	-	-	-	-
Ferramentas e utensílios de desgaste rápido	0,23	100%			-	-	-	-	-	-
Livros e documentação técnica	0,23	0%	100%	50,00	600,00	603,78	607,58	611,41	615,26	619,14
Material de escritório	0,23	100%		200,00	2 400,00	2 415,12	2 430,34	2 445,65	2 461,05	2 476,56
Artigos para oferta	0,23	0%	100%	-	-	-	-	-	-	-
Energia e fluidos	0,23				-	-	-	-	-	-
Electricidade	0,23	100%	0%	120,00	1 440,00	1 449,07	1 458,20	1 467,39	1 476,63	1 485,94
Combustíveis	0,23	100%		120,00	1 440,00	1 449,07	1 458,20	1 467,39	1 476,63	1 485,94
Água	0,23	100%			-	-	-	-	-	-
Deslocações, estadas e transportes	0,23				-	-	-	-	-	-
Deslocações e Estadas	0,23	100%		250,00	3 000,00	3 018,90	3 037,92	3 057,06	3 076,32	3 095,70
Transportes de pessoal	0,23	100%			-	-	-	-	-	-
Transportes de mercadorias	0,23	100%			-	-	-	-	-	-
Serviços diversos	0,23				-	-	-	-	-	-
Rendas e alugueres	0,23	100%		1 340,00	16 080,00	16 181,30	16 283,25	16 385,83	16 489,06	16 592,94
Comunicação	0,23	100%		150,00	1 800,00	1 811,34	1 822,75	1 834,23	1 845,79	1 857,42
Seguros	0,23	100%		133,33	1 600,00	1 610,08	1 620,22	1 630,43	1 640,70	1 651,04
Royalties	0,23	100%		2 246,65	26 959,80	27 129,65	27 300,56	27 472,56	27 645,63	27 819,80
Contencioso e notariado	0,23	100%			-	-	-	-	-	-
Despesas de representação	0,23	100%		150,00	1 800,00	1 811,34	1 822,75	1 834,23	1 845,79	1 857,42
Limpeza, higiene e conforto	0,23	100%		250,00	3 000,00	3 018,90	3 037,92	3 057,06	3 076,32	3 095,70
Custos de transação	0,23	100%		-	3 221,54	4 792,78	8 884,02	8 733,10	8 987,82	9 920,40
TOTAL FSE					93 341,34	95 480,33	100 142,91	100 566,92	101 400,19	102 914,97
FSE - Custos Fixos					86 741,34	88 838,75	93 459,49	93 841,39	94 632,29	96 104,44
FSE - Custos Variáveis					6 600,00	6 641,58	6 683,42	6 725,53	6 767,90	6 810,54
TOTAL FSE					93 341,34	95 480,33	100 142,91	100 566,92	101 400,19	102 914,97
IVA					21 468,51	21 960,48	23 032,87	23 130,39	23 322,04	23 670,44
FSE + IVA					114 809,84	117 440,81	123 175,78	123 697,31	124 722,23	126 585,42



Quadro de Pessoal

Gastos com o Pessoal	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Nº Meses	14	14	14	14	14	14
Incremento Anual (Vencimentos + Sub. Almoço)	0	1%	1%	1%	1%	1%
Quadro de Pessoal	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Administração / Direcção	2	2	2	2	2	2
Administrativa Financeira	1	2	2	2	2	2
Comercial / Marketing						
Produção / Operacional	1	2	3	3	3	3
Qualidade						
TOTAL	4	6	7	7	7	7

Remuneração base mensal	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Administração / Direcção	3 000,00	3 018,90	3 037,92	3 057,06	3 076,32	3 095,70
Administrativa Financeira	2 000,00	2 012,60	2 025,28	2 038,04	2 050,88	2 063,80
Comercial / Marketing	-	-	-	-	-	-
Produção / Operacional	1 500,00	1 509,45	1 518,96	1 528,53	1 538,16	1 547,85
Qualidade	-	-	-	-	-	-

Remuneração base anual - TOTAL Colaboradores	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Administração / Direcção	84 000,00	84 529,20	85 061,73	85 597,62	86 136,89	86 679,55
Administrativa Financeira	28 000,00	56 352,80	56 707,82	57 065,08	57 424,59	57 786,37
Comercial / Marketing	-	-	-	-	-	-
Produção / Operacional	21 000,00	42 264,60	63 796,30	64 198,22	64 602,67	65 009,66
Qualidade	-	-	-	-	-	-
TOTAL	133 000,00	183 146,60	205 565,86	206 860,92	208 164,15	209 475,58

Outros Gastos	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Segurança Social						
Órgãos Sociais	23,75%	19 950,00	20 075,69	20 202,16	20 329,44	20 457,51
Pessoal	23,75%	11 637,50	23 421,63	28 619,73	28 800,03	28 981,47
Seguros Acidentes de Trabalho	1%	1 330,00	1 831,47	2 055,66	2 068,61	2 081,64
Subsídio Alimentação	112,64	4 956,16	7 481,08	8 727,92	8 727,92	8 727,92
Comissões & Prémios						
Órgãos Sociais						
Pessoal						
Formação						
Outros custos com pessoal						
TOTAL OUTROS GASTOS	37 873,66	52 809,86	59 605,47	59 926,00	60 248,55	60 573,13
TOTAL GASTOS COM PESSOAL	170 873,66	235 956,46	265 171,33	266 786,92	268 412,69	270 048,71

QUADRO RESUMO	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Remunerações						
Órgãos Sociais	84 000,00	84 529,20	85 061,73	85 597,62	86 136,89	86 679,55
Pessoal	49 000,00	98 617,40	120 504,12	121 263,30	122 027,26	122 796,03
Encargos sobre remunerações	31 587,50	43 497,32	48 821,89	49 129,47	49 438,98	49 750,45
Seguros Acidentes de Trabalho e doenças profissionais:	1 330,00	1 831,47	2 055,66	2 068,61	2 081,64	2 094,76
Gastos de acção social	4 956,16	7 481,08	8 727,92	8 727,92	8 727,92	8 727,92
Outros gastos com pessoal	0	0	0	0	0	0
TOTAL GASTOS COM PESSOAL	170 873,66	235 956,46	265 171,33	266 786,92	268 412,69	270 048,71

Retenções Colaboradores	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Retenção SS Colaborador						
Gerência / Administração	11,0%	9 240,00	9 298,21	9 356,79	9 415,74	9 475,06
Outro Pessoal	11,0%	5 390,00	10 847,91	13 255,45	13 338,96	13 423,00
Retenção IRS Colaborador	15,0%	19 950,00	27 471,99	30 834,88	31 029,14	31 224,62
TOTAL Retenções	34 580,00	47 618,12	53 447,12	53 783,84	54 122,68	54 463,65



	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Investimento em Fundo Manéio Necessário						
Necessidades Fundo Manéio						
Reserva Segurança Tesouraria	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
Clientes	24 568	72 674	128 088	138 063	148 659	158 347
Inventários	0	0	0	0	0	0
Estado	0	0	0	0	0	0
TOTAL	34 568	82 674	138 088	148 063	158 659	168 347
Recursos Fundo Manéio						
Fornecedores	9 567,49	9 786,73	10 264,65	10 308,11	10 393,52	10 548,78
Estado	6 142,04	22 357,76	38 504,58	41 317,20	44 309,84	47 051,83
TOTAL	15 709,53	32 144,49	48 769,23	51 625,31	54 703,36	57 600,62
Fundo Manéio Necessário	18 858,45	50 529,97	89 319,24	96 437,51	103 955,82	110 746,05
Investimento em Fundo de Manéio	18 858,45	31 671,52	38 789,27	7 118,27	7 518,31	6 790,23
ESTADO	6 142,04	22 357,76	38 504,58	41 317,20	44 309,84	47 051,83
SS	3 851,46	5 303,62	5 952,84	5 990,35	6 028,09	6 066,06
IRS	1 662,50	2 289,33	2 569,57	2 585,76	2 602,05	2 618,44
IVA	628,08	14 764,81	29 982,16	32 741,09	35 679,70	38 367,32



Investimento							
Investimento por ano	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
Propriedades de investimento							
Terrenos e recursos naturais							
Edifícios e Outras construções							
Outras propriedades de investimento							
Total propriedades de investimento	0	0	0	0	0	0	0
Activos fixos tangíveis							
Terrenos e Recursos Naturais							
Edifícios e Outras Construções							
Equipamento Básico	6 079,28	1 250,00	1 250,00	2 500,00	1 250,00	1 250,00	
Equipamento de Transporte							
Equipamento Administrativo	9 500,00	1 000,00	2 000,00	1 000,00	2 000,00	1 000,00	
Equipamentos biológicos							
Outros activos fixos tangíveis	-	-	-	-	-	-	
Total Activos Fixos Tangíveis	15 579,28	2 250,00	3 250,00	3 500,00	3 250,00	2 250,00	
Activos Intangíveis							
Goodwill							
Projectos de desenvolvimento	0						
Programas de computador	9 165,42						
Propriedade industrial							
Outros activos intangíveis	0						
Total Activos Intangíveis	9 165,42	0	0	0	0	0	0
Total Investimento	24 744,70	2 250,00	3 250,00	3 500,00	3 250,00	2 250,00	
IVA	23%	3 583,2344	517,5	747,5	805	747,5	517,5
Valores Acumulados							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
Propriedades de investimento							
Terrenos e recursos naturais	-	-	-	-	-	-	
Edifícios e Outras construções	-	-	-	-	-	-	
Outras propriedades de investimento	-	-	-	-	-	-	
Total propriedades de investimento	-	-	-	-	-	-	
Activos fixos tangíveis							
Terrenos e Recursos Naturais	-	-	-	-	-	-	
Edifícios e Outras Construções	-	-	-	-	-	-	
Equipamento Básico	6 079,28	7 329,28	8 579,28	11 079,28	12 329,28	13 579,28	
Equipamento de Transporte	-	-	-	-	-	-	
Equipamento Administrativo	9 500,00	10 500,00	12 500,00	13 500,00	15 500,00	16 500,00	
Equipamentos biológicos	-	-	-	-	-	-	
Outros activos fixos tangíveis	-	-	-	-	-	-	
Total Activos Fixos Tangíveis	15 579,28	17 829,28	21 079,28	24 579,28	27 829,28	30 079,28	

Activos Intangíveis						
Goodwill	-	-	-	-	-	-
Projectos de desenvolvimento	-	-	-	-	-	-
Programas de computador	9 165,42	9 165,42	9 165,42	9 165,42	9 165,42	9 165,42
Propriedade industrial	-	-	-	-	-	-
Outros activos intangíveis	-	-	-	-	-	-
Total Activos Intangíveis	9 165,42					
Total	24 744,70	26 994,70	30 244,70	33 744,70	36 994,70	39 244,70

Taxas de Depreciações e amortizações	
Propriedades de investimento	
Edifícios e Outras construções	2,0%
Outras propriedades de investimento	10,0%
Activos fixos tangíveis	
Edifícios e Outras Construções	2,0%
Equipamento Básico	20,0%
Equipamento de Transporte	25,0%
Equipamento Administrativo	25,0%
Equipamentos biológicos	25,0%
Outros activos fixos tangíveis	25,0%
Activos Intangíveis	
Projectos de desenvolvimento	33,3%
Programas de computador	33,3%
Propriedade industrial	33,3%
Outros activos intangíveis	33,3%

Depreciações & Amortizações acumuladas	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Propriedades de investimento	0	0	0	0	0	0
Activos fixos tangíveis	3 590,86	7 681,71	12 522,57	18 613,42	22 579,28	25 579,28
Activos Intangíveis	3 055,14	6 110,28	9 165,42	9 165,42	9 165,42	9 165,42
TOTAL	6 645,99	13 791,99	21 687,98	27 778,84	31 744,70	34 744,70

Valores Balanço	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Propriedades de investimento	0	0	0	0	0	0
Activos fixos tangíveis	11 988,42	10 147,57	8 556,71	5 965,86	5 250,00	4 500,00
Activos Intangíveis	6 110,28	3 055,14	-	-	-	-
TOTAL	18 098,70	13 202,71	8 556,71	5 965,86	5 250,00	4 500,00



Financiamento	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Investimento	43 603	33 922	42 039	10 618	10 768	9 040
Margem de segurança	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Necessidades de financiamento	44 475	34 600	42 880	10 831	10 984	9 221

Financiamento	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Meios Libertos	-	19 489,27	202 894,95	238 616,02	276 291,56	310 255,81
Capital	250 000,00					
Outros instrumentos de capital						-
Empréstimos de Sócios		-			-	
Financiamento bancário e outras Inst. Crédito	-	-	-	-	-	-
Subsídios						
TOTAL	250 000,00	19 489,27	202 894,95	238 616,02	276 291,56	310 255,81

Capital em dívida	-	-	-	-	-	-
Juros pagos com Imposto Selo incluído	-	-	-	-	-	-
Reembolso	-	-	-	-	-	-



	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Demonstração de Resultados Previsional						
Vendas e serviços prestados	119 843,79	364 509,59	624 821,78	673 477,16	725 166,75	772 422,79
Subsídios à Exploração	-	-	-	-	-	-
Ganhos/perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	-	-	-	-	-	-
Variação nos inventários de produção	-	-	-	-	-	-
Trabalhos para a própria entidade	-	-	-	-	-	-
CMVMC	-	-	-	-	-	-
Fornecimento e serviços externos	93 341,34	95 480,33	100 142,91	100 566,92	101 400,19	102 914,97
Gastos com o pessoal	170 873,66	235 956,46	265 171,33	266 786,92	268 412,69	270 048,71
Imparidade de inventários (perdas/reversões)	-	-	-	-	-	-
Imparidade de dívidas a receber (perdas/reversões)	0	0	0	0	0	0
Provisões (aumentos/reduções)	-	-	-	-	-	-
Imparidade de investimentos não depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	-	-	-	-	-	-
Aumentos/reduções de justo valor	-	-	-	-	-	-
Outros rendimentos e ganhos	-	-	-	-	-	-
Outros gastos e perdas	-	-	-	-	-	-
EBITDA (Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos) -	144 371,21	23 072,80	259 507,54	306 123,32	355 353,87	399 459,11
Gastos/reversões de depreciação e amortização	6 645,99	7 145,99	7 895,99	6 090,86	3 965,86	3 000,00
Imparidade de activos depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	-	-	-	-	-	-
EBIT (Resultado Operacional)	151 017,20	15 926,80	251 611,55	300 032,47	351 388,01	396 459,11
Juros e rendimentos similares obtidos	149,22	114,80	501,78	1 050,93	1 691,33	2 418,75
Juros e gastos similares suportados	-	-	-	-	-	-
RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS	150 867,98	16 041,60	252 113,33	301 083,40	353 079,34	398 877,86
Imposto sobre o rendimento do período	-	3 609,36	56 725,50	67 743,76	79 442,85	89 747,52
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	150 867,98	12 432,24	195 387,83	233 339,63	273 636,49	309 130,34



Mapa de Cash Flows Operacionais	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Meios Libertos do Projecto						
Resultados Operacionais (EBIT) x (1-IRC)	- 117 038,33	12 343,27	194 998,95	232 525,16	272 325,71	307 255,81
Depreciações e amortizações	6 645,99	7 145,99	7 895,99	6 090,86	3 965,86	3 000,00
Provisões do exercício	-	-	-	-	-	-
	- 110 392,34	19 489,27	202 894,95	238 616,02	276 291,56	310 255,81
Investim./Desinvest. em Fundo Manieio						
Fundo de Manieio	- 18 858,45	- 31 671,52	- 38 789,27	- 7 118,27	- 7 518,31	- 6 790,23
CASH FLOW de Exploração	- 129 250,79	- 12 182,26	164 105,68	231 497,75	268 773,25	303 465,58
Investim./Desinvest. em Capital Fixo						
Capital Fixo	- 24 744,70	- 2 250,00	- 3 250,00	- 3 500,00	- 3 250,00	- 2 250,00
Free cash-flow	- 153 995,48	- 14 432,26	160 855,68	227 997,75	265 523,25	301 215,58
CASH FLOW acumulado	- 153 995,48	- 168 427,74	- 7 572,06	220 425,68	485 948,94	787 164,51



Plano de Negócios - 2017-2022

Plano de Financiamento	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ORIGENS DE FUNDOS						
Meios Libertos Brutos	-	144 371,21	23 072,80	259 507,54	306 123,32	399 459,11
Capital Social (entrada de fundos)	250 000,00	-	-	-	-	-
Outros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-
Empréstimos Obtidos	-	-	-	-	-	-
Desinvest. em Capital Fixo	0	0	0	0	0	0
Desinvest. em FMN	149,22	114,80	501,78	1 050,93	1 691,33	2 418,75
Proveitos Financeiros	105 778,01	23 187,59	260 009,33	307 174,25	357 045,20	401 877,86
Total das Origens	105 778,01	23 187,59	260 009,33	307 174,25	357 045,20	401 877,86
APLICAÇÕES DE FUNDOS						
Inv. Capital Fixo	24 744,70	2 250,00	3 250,00	3 500,00	3 250,00	2 250,00
Inv Fundo de Manueio	18 858,45	31 671,52	38 789,27	7 118,27	7 518,31	6 790,23
Imposto sobre os Lucros	-	3 609,36	56 725,50	67 743,76	79 442,85	89 747,52
Pagamento de Dividendos	-	-	-	-	-	-
Reembolso de Empréstimos	-	-	-	-	-	-
Encargos Financeiros	-	-	-	-	-	-
Total das Aplicações	43 603,14	37 530,88	98 764,77	78 362,04	90 211,17	98 787,75
Saldo de Tesouraria Anual	62 174,87	-	14 343,29	161 244,56	266 834,03	303 090,11
Saldo de Tesouraria Acumulado	62 174,87	47 831,58	209 076,14	437 888,35	704 722,39	1 007 812,50



RealEstate Crowdfunding

Balanco Previsional	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ACTIVO						
Activo Não Corrente	18 098,70	13 202,71	8 556,71	5 965,86	5 250,00	4 500,00
Activos fixos tangíveis	11 988,42	10 147,57	8 556,71	5 965,86	5 250,00	4 500,00
Propriedades de Investimento	-	-	-	-	-	-
Activos Intangíveis	6 110,28	3 055,14	-	-	-	-
Investimentos financeiros						
Activo corrente	96 742,84	130 506,04	347 164,60	585 951,17	863 381,57	1 176 159,17
Inventários	-	-	-	-	-	-
Clientes	24 567,98	72 674,47	128 088,46	138 062,82	148 659,18	158 346,67
Estado e Outros Entes Públicos	-	-	-	-	-	-
Accionistas/sócios						
Outras contas a receber						
Diferimentos						
Caixa e depósitos bancários	72 174,87	57 831,58	219 076,14	447 888,35	714 722,39	1 017 812,50
TOTAL ACTIVO	114 841,54	143 708,75	355 721,31	591 917,03	868 631,57	1 180 659,17
CAPITAL PRÓPRIO						
Capital realizado	250 000,00	250 000,00	250 000,00	250 000,00	250 000,00	250 000,00
Acções (quotas próprias)						
Outros instrumentos de capital próprio	-	-	-	-	-	-
Reservas	-	150 867,98	138 435,75	56 952,09	290 291,72	563 928,21
Excedentes de revalorização						
Outras variações no capital próprio	-	-	-	-	-	-
Resultado líquido do período	-	150 867,98	195 387,83	233 339,63	273 636,49	309 130,34
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO	99 132,02	111 564,25	306 952,09	540 291,72	813 928,21	1 123 058,55
PASSIVO						
Passivo não corrente	-	-	-	-	-	-
Provisões	0	0	0	0	0	0
Financiamentos obtidos	-	-	-	-	-	-
Outras Contas a pagar						
Passivo corrente	15 709,53	32 144,49	48 769,23	51 625,31	54 703,36	57 600,62
Fornecedores	9 567,49	9 786,73	10 264,65	10 308,11	10 393,52	10 548,78
Estado e Outros Entes Públicos	6 142,04	22 357,76	38 504,58	41 317,20	44 309,84	47 051,83
Accionistas/sócios	-	-	-	-	-	-
Financiamentos Obtidos	-	-	-	-	-	-
Outras contas a pagar						
TOTAL PASSIVO	15 709,53	32 144,49	48 769,23	51 625,31	54 703,36	57 600,62
TOTAL PASSIVO + CAPITAIS PRÓPRIC	114 841,54	143 708,75	355 721,31	591 917,03	868 631,57	1 180 659,17



2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | 2017

INDICADORES ECONÓMICOS	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Taxa de Crescimento do Negócio		196%	76%	8%	8%	7%
Rentabilidade Líquida sobre o rédito	-126%	4%	31%	35%	38%	40%
INDICADORES ECONÓMICOS - FINANCEIRO	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Return On Investment (ROI)	-131%	9%	55%	39%	32%	26%
Rendibilidade do Activo	-132%	11%	71%	51%	40%	34%
Rotação do Activo	104%	247%	176%	114%	83%	65%
Rendibilidade dos Capitais Próprios (ROE)	-152%	11%	64%	43%	34%	28%
INDICADORES FINANCEIROS	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Autonomia Financeira	86%	78%	86%	91%	94%	95%
Solvabilidade Total	731%	447%	729%	1147%	1588%	2050%
Cobertura dos encargos financeiros	-	-	-	-	-	-
INDICADORES DE LIQUIDEZ	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Liquidez Corrente	6,16	4,06	7,12	11,35	15,78	20,42
Liquidez Reduzida	6,16	4,06	7,12	11,35	15,78	20,42
INDICADORES DE RISCO NEGÓCIO	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Margem Bruta	26 502,45	259 029,26	524 678,87	572 910,24	623 766,56	669 507,81
Grau de Alavanca Operacional	-18%	1626%	209%	191%	178%	169%
Grau de Alavanca Financeira	100%	99%	100%	100%	100%	99%



Avaliação do Projecto / Empresa

Na perspectiva do Investidor	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Free Cash Flow do Equity	-	153.995,48	- 14.432,26	160.855,68	227.997,75	265.523,25	301.215,58	3.023.899,06
Taxa de juro de activos sem risco	3,26%	3,26%	3,26%	3,26%	3,26%	3,26%	3,26%	3,26%
Prémio de risco de mercado	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Taxa de Actualização	13,3%	13,3%	13,3%	13,3%	13,3%	13,3%	13,3%	13,3%
Factor actualização	1	1,13	1,28	1,45	1,65	1,86	2,11	
Fluxos Actualizados	-	153.995,48	- 12.742,59	125.395,88	156.928,16	161.360,16	161.619,83	1.432.543,92
Fluxos Acumulados	-	153.995,48	- 166.738,07	41.342,19	115.585,97	276.946,14	438.565,96	1.871.109,89

Valor Actual Líquido (VAL)	1.871.109,89							
				-2,4%	40,3%	58,6%	67,4%	93,7%
Taxa Interna de Rentabilidade	93,69%							
Pay Back period	3 Anos							

Na perspectiva do Projecto	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Free Cash Flow to Firm	-	153.995,48	- 14.432,26	160.855,68	227.997,75	265.523,25	301.215,58	3.023.899,06
WACC	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13,26%	
Factor de actualização	1,00	1,13	1,28	1,45	1,65	1,86	2,11	
Fluxos actualizados	-	153.995,48	- 12.742,59	125.395,88	156.928,16	161.360,16	161.619,83	1.432.543,92
Fluxos Acumulados	-	153.995,48	- 166.738,07	41.342,19	115.585,97	276.946,14	438.565,96	1.871.109,89

Valor Actual Líquido (VAL)	1.871.109,89							
				-2,4%	40,3%	58,6%	67,4%	93,7%
Taxa Interna de Rentabilidade	93,69%							
Pay Back period	3 Anos							

Cálculo do WACC	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Passivo Remunerado	-	-	-	-	-	-	-
Capital Próprio	99.132,02	111.564,25	306.952,09	540.291,72	813.928,21	1.123.058,55	-
TOTAL	99.132,02	111.564,25	306.952,09	540.291,72	813.928,21	1.123.058,55	-
% Passivo remunerado	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-
% Capital Próprio	100%	100%	100%	100%	100%	100%	-
Custo							
Custo Financiamento	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%
Custo financiamento com efeito fiscal	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%
Custo Capital	13,26%	13,26%	13,26%	13,26%	13,26%	13,26%	13,26%
Custo ponderado	13,26%	13,26%	13,26%	13,26%	13,26%	13,26%	-

15.10. ANEXO 10 - Proposta de fornecimento de plataforma *White Label*



The infographic features a central circular graphic with a stylized 'E' and a lightning bolt. Surrounding this are 20 circular icons, each with a label: LAUNCH SUPPORT, MOBILE READY, GLOBAL CURRENCIES, MEDIA READY, CUSTOM WORKFLOWS, SAFE & SECURE, CLOUD HOSTED, SCALEABLE, SOCIAL TOOLS, CUSTOM SETTINGS, ACCREDITATION, YOUR DESIGN, LIVE TECH SUPPORT, PAYMENT OPTIONS, POWERFUL REPORTS, COMPLIANT, and LAUNCH SUPPORT. At the bottom, the text reads: **Equity Crowdfunding Proposal** and Exclusively Prepared for: Ricardo Quaresma.

CONFIDENTIAL INFORMATION

Table of Contents

[About Us](#)

[Overview](#)

[Investor Experience](#)

[Investor Demo](#)

[Portal Admin Experience](#)

[Portal Admin Demo](#)

[Compliance Engine®](#)

[Premier Support](#)

[Security](#)

[Pricing Plans](#)

[CrowdEngine Added Services](#)

[Contact Us](#)

Confidential Equity Proposal prepared for Ricardo Quaresma
Prices are valid for 15 days.

CONFIDENTIAL INFORMATION

About Us

CrowdEngine delivers a state of the art, fully brandable, "white label" Equity Crowdfunding Solution that lets you launch an equity crowdfunding portal faster than ever before. Our Compliance Engine™ Technology allows our clients to build sophisticated, compliant websites that meet regulations and offer dozens of other options to manage issuer, prospect, and investor access.

CrowdEngine is comprised of a team of experienced technology pros that have been dedicated to building the best crowdfunding software since 2012. We offer a full range of Equity crowdfunding services, and support multiple types of equity regulations, both in the United States, and abroad. Our typical clients are Investment Bankers, Entrepreneurs, Venture Capitalists, Fund Managers, and Real Estate clients with varied business models. We can build a portal for your specific business model, as we support debt or equity investments of any kind.

Over \$1 Billion has been served by CrowdEngine, and as the leader in the space we have been first to market several times, including launching the 1st Michigan Intrastate Equity Crowdfunding Portal in 2015, and being the [1st Regulation CF](#) ready white label solution. We continue to build upon our success with many other white-label clients and have designed our technology to provide the most powerful crowdfunding experience with attention to detail that has no equal in the industry.

Crowdfunding software is all we do. Our goal is to let our clients profit from the new securities regulations using the latest technology so they can build a competitive advantage for years to come. CrowdEngine is the easiest way to launch your own state-of-art equity or debt crowdfunding portal ever developed.

Our Support Team is consistently recognized for professional, attentive support that is dedicated to client success. They can help you launch a crowdfunding portal at a fraction of the cost of building one yourself, and in a fraction of the time.

We hope you consider the following proposal carefully, the opportunities presented by this new investing paradigm shift are certain to change the future of investing -

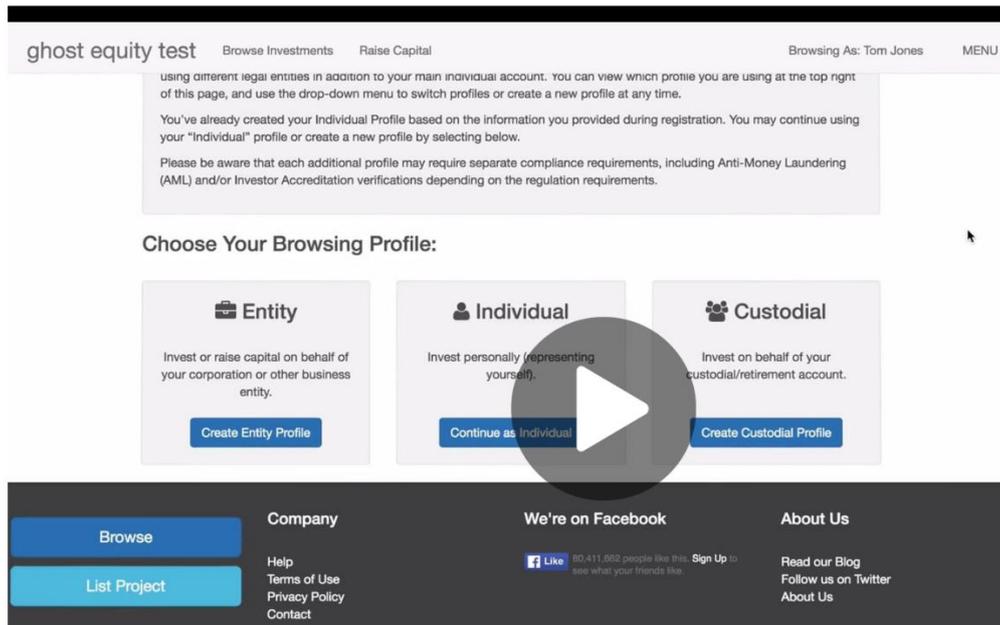
CONFIDENTIAL INFORMATION

CrowdEngine technology can help you be a part of it today.

Thank you for the opportunity to help you launch an equity crowdfunding website, we're here to earn your confidence and hope for a mutually beneficial, long-term relationship.

CONFIDENTIAL INFORMATION

Overview



- Over 150 crowdfunding portals built.
- Most feature-rich solution on the market.
- **Compliance Engine™** - Adaptable Compliance Settings.
- Customize Look & Feel with CSS Access or Source Code option.
- Integrated with 3rd Party Services you need to get started.
- 100% Data Ownership: You own all your data and can export it anytime.
- Cloud Based means infinitely scalable with best in class security.

Our solution is ready for your immediate customization, including:

- Use your own domain name.
- Use your own branding/logo.
- Customize all portal categories.

Confidential Equity Proposal prepared for Ricardo Quaresma
Prices are valid for 15 days.

CONFIDENTIAL INFORMATION

- Responsive Mobile Design included (works on all mobile devices).

We take care of the "tech stuff" and compliance functionality so you can focus on sales and marketing. We manage the software, hardware, security, compliance, updates, and support for our clients.



"Florida Funders has been offering securities online with CrowdEngine for over a year now and I can definitely say they have been fantastic. Their team is super-responsive and their software has automated our process so I can focus on the business and not the tech."

- David Chitester, CEO

CONFIDENTIAL INFORMATION

Investor Experience

A brief overview of our investor experience follows:

- Investor registers with the portal by providing the required information defined by the portal admin. (Portals can also elect to have investors browse before registering depending on jurisdiction and offering types.)
- Investor can either browse deals, or continue with a more complete registration process to include accreditation, residency, ID verification or other custom fields defined by portal admin.
- Once on the explore page investors can browse deals of interest via customizable categories, featured lists or by search.
- Projects can also be blocked from investor views and participation based off of profile attributes.
- Once a project is selected, Investors are taken to the project summary page to view the summary of the project, engage in the social media buttons, and direct message the issuer.
- Investors can then enter the deal room to review documentation such as the PPM and Subscription agreements as well as additional details of the project including disclosures and other information critical for the investor to have access to before investing. (Deal room access can also be filtered by a number of criteria including manual approval by issuer.)
- Investor can then select the invest button, to begin the investment transaction and complete all the investment criteria defined by the portal admin for that specific offering and offering type.
- Investor then selects investment amount, method of payment and satisfies all compliance requirements, including document review and signing to complete the transaction.
- Upon completion of the transaction, investors can manage their investments via the "Investor Dashboard."

Investor Demo

Confidential Equity Proposal prepared for Ricardo Quaresma

Prices are valid for 15 days.

CONFIDENTIAL INFORMATION



Confidential Equity Proposal prepared for Ricardo Quaresma
Prices are valid for 15 days.

CONFIDENTIAL INFORMATION

Issuer Experience

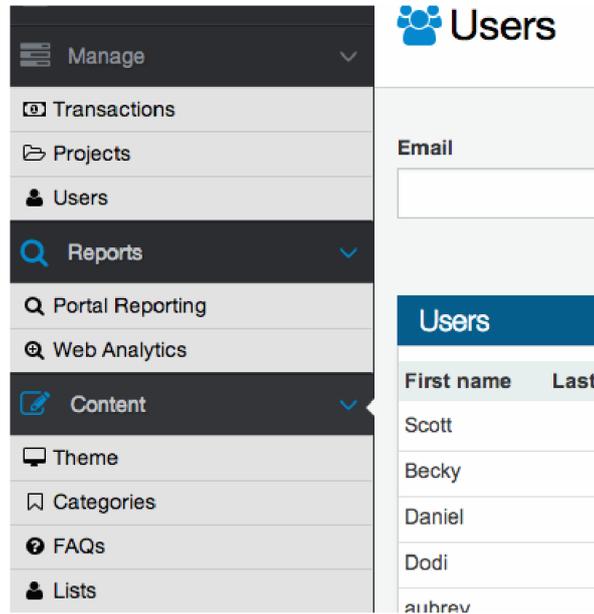
A brief overview of our Issuer experience follows:

Issuers on the portal have tools to help them manage offerings such as Pre-Project Approval Questionnaires, Specific Approval Process, Automated Emails and campaign start dates, integrations with online escrow providers and payment services, project and dividend reports via dashboards and more.

- Project Owners(Issuers)
- Transactions / Pending transactions
- Investor lists
- Deal Followers
- Users Granted Private "Deal Room" access
- Project Views
- Project FAQ's

Portal Admin Experience

CONFIDENTIAL INFORMATION



A brief overview of our Portal Admin experience follows:

Our state-of-the-art administrative and reporting display all the critical data and activities your portal admins need to monitor and manage your platform. Intuitive navigation with the most complete set of standard features makes managing your end-users, projects, investors, and settings, easy.

Portal Administrators can manage:

- Transactions
- Investments/Projects
- Users / Active Users / Investors
- Accreditation Requests / Status

Project Owners(Issuers)

- Transactions / Pending transactions
- Investor lists
- Deal Followers

CONFIDENTIAL INFORMATION

- "Deal Room" access
- Project Views
- Project FAQ's

Investors

- Investments made on the portal (graphs and charts representing those investments)
- Real-time transaction status update
- Listing of projects being followed
- Real time accreditation status and management
- Online payment account management

Portal Admin Demo

CONFIDENTIAL INFORMATION



Compliance Engine®

Confidential Equity Proposal prepared for Ricardo Quaresma
Prices are valid for 15 days.

CONFIDENTIAL INFORMATION



In addition to supporting most available regulations, CrowdEngine's exclusive Compliance Engine® allows you to build a portal with specific workflows and checkpoints.

Supports compliance requirements for:

- **Reg A+**
- **Reg D. 506C**
- **Reg D. 506B**
- **Regulation Crowdfunding (Title III)**
- **US Intrastate (Including: MI, WI, CO, TX, NJ)**
- **International (Including: EU, UK, AU, CA, MX)**

SEC / Broker Dealer Ready

Each portal is configured to be 100% compliant for FINRA reviews and has passed reviews successfully.

Such as, version control of all theme files and user data, logging and storing of all portal communications with all portal users, storage of data, and much more.

Portal User roles

Restrict User permissions, allowing you to operate your admin while the appropriate access is provided to special users.

Partner integrations (below) allow you to stay BD and Partner Independent, Automate and monitor investor progress as they fulfill the Checkout Process. Automated upload and checkout messaging tools ensure your process is automatically fulfilled, documents are sent, returned, and stored during key moments of a campaign.

FundAmerica (Online Escrow Provider)

Ask us for more details.

CONFIDENTIAL INFORMATION

Custom Regulations/Offering Types



Every CrowdEngine portal comes with one standard project type, also known as deal types. Portal owners can customize their settings to comply with regulatory requirements for each type of offering they choose to have on their portal, i.e., Reg D 506(b), or 506(c), Title III, or Reg A+, or other intrastate or international rules. Portal owners can customize; fields, behaviors, rules, investor access, and displays of each deal type to fit individual laws, guidelines and statutes from various jurisdictions.

Theme Engine®

Our Theme Engine offers the best options for launching a crowdfunding site fast. We offer 3 different choices when it comes to web design themes/choices:

EASIEST: Add CrowdEngine to Existing Website

MEDIUM: Use the CrowdEngine SiteBuilder

ADVANCED: API/Source Code Access

DEFINITIONS

EASIEST: Add CrowdEngine to Existing Website

The easiest choice for adding a crowdfunding component to your website. Simply add some buttons and links to your "Investor" or "Deals" page, customize our content pages, customize your header/footer/CSS, load up the projects, and publish. SSL Optional.

PRO: Use the CrowdEngine SiteBuilder

CONFIDENTIAL INFORMATION

We offer a choice of several pre-built website concepts you can use and customize with our online Site Builder, and then choose a portal skin to match, or customize your own. This requires using a web tool to design custom content pages, including design tools and templates, and will require the custom CSS/Header/Footer option if customized from the base theme(s).

ENTERPRISE: Source Code Access

We offer an advanced option with over 200 API variables and front end source code access to build your own completely custom crowdfunding portal, available only as an add-on to the enterprise plan.

Site Builder Features

Drag-and-Drop

CrowdEngine provides an intuitive, drag-and-drop editor that significantly cuts down on development time.

Widgets

To make site building faster, copy and paste any element inside of a site.

Mobile Designer

Every element in CrowdEngine's CMS can be customized on a per device basis, giving full control over the site on each type of mobile device.

Templates

Simply pick a template and use CrowdEngine's responsive website builder to bring your vision to life.

Image Management

Pull from a library of free stock images, upload, or import images from any URL, to easily make your website picture-perfect.

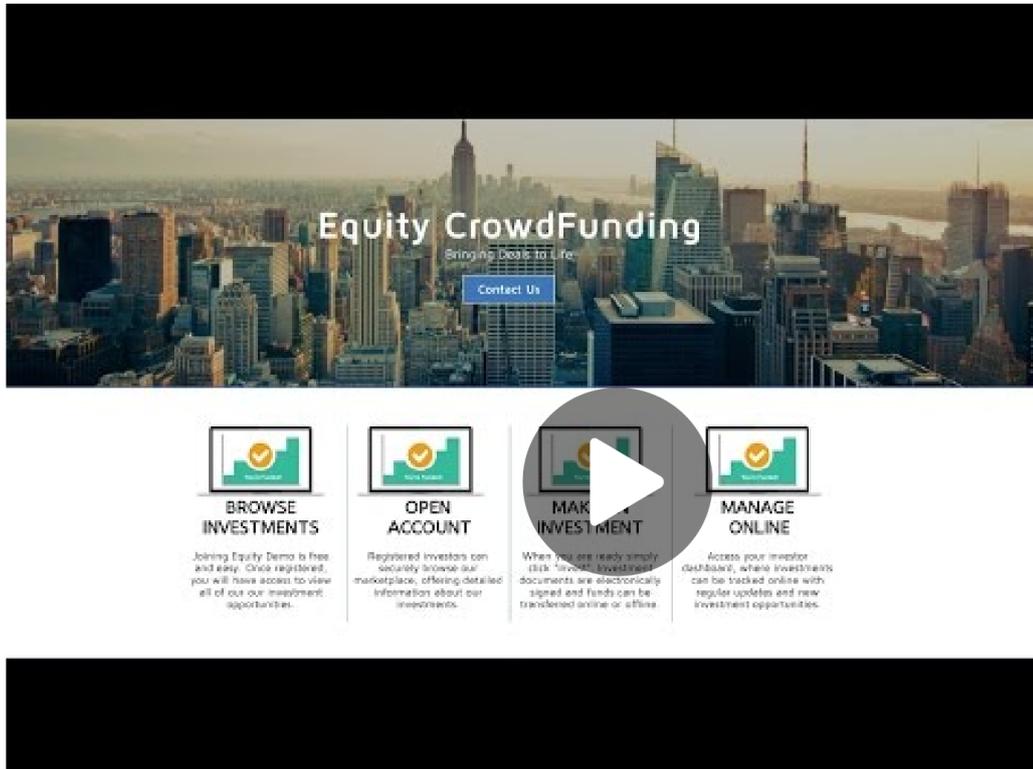
Search Engine Optimization

Improve your website's search engine ranking by setting up page titles and descriptions and 301 redirects.

CONFIDENTIAL INFORMATION

Automatic Optimization

Images uploaded to CrowdEngine's CMS are automatically resized and compressed so they load perfectly on desktop, tablet and mobile.



Confidential Equity Proposal prepared for Ricardo Quaresma
Prices are valid for 15 days.

CONFIDENTIAL INFORMATION

Premier Support



We're your team of experts ready to provide live support when you need us. Whether it's technical, launch, or project management, CrowdEngine's teams are here to provide guidance.

- Live tech support available during business hours by phone or email.
- 24/7 support ticket, knowledge bank, and "how-to" video library.
- 24/7 system monitoring
- Priority Support Levels Available
- 24/7 Emergency Support Available

Dedicated Launch Manager

CrowdEngine streamlines your portal configuration while removing many of the common hurdles to launching. Your team will save time, money and headaches by utilizing our optimized launch process designed for your portal to be live as soon as possible. (Most clients launch typically in a couple weeks.) Our project managers collaborate with our clients one-on-one with timelines, configuration, checklists, plans, training, and technical support.

What should you expect during launch?

- Each portal setup experience begins with a video conference kick-off meeting, where you are assigned a dedicated CrowdEngine Launch manager to assist with all the tasks required to go live.
- Once you complete the first phase of configuration and setup tasks, we then provide you with your own Live working portal a week later.
- After you have possession of your portal admin access, you can continue to modify it for any specific requirements you may have or last minute tweaks, or

Confidential Equity Proposal prepared for Ricardo Quaresma

Prices are valid for 15 days.

CONFIDENTIAL INFORMATION

just load projects and begin to raise capital.

We guide you through the launch process with our experienced, dedicated project manager. Our Support Team will lead your team in how to accomplish the required tasks, while proactively explaining the many different portal configuration options.

The experience CrowdEngine has gained by launching many equity portals makes the launch process easier for you. During the launch process you can expect a guided, personalized training session, immediate access to our training videos, an extensive instructional "how-to" knowledge base, and access to our highly praised customer service team.

Ongoing Maintenance

CrowdEngine is constantly adding new features and user experience enhancements to improve the experience of your Portal. We are committed to offering the best features and technology.

Being the world leader in white label crowdfunding, we have a unique advantage to recognize industry demand for features before most others and believe we have more specifically designed equity crowdfunding features than any other platform.

Optional Services

We've built enough portals to know you might need help with a few things, so we offer the following totally optional professional services:

Additional Launch Support

CrowdEngine has developed a proprietary launch process that ensures your launch goes as smooth as possible. We've taken our experience of launching so many portals and made it a process that makes it easy for you. One month of Launch Support is included with your setup fee but if you want additional Launch

CONFIDENTIAL INFORMATION

Support past the 1st month then we offer hourly support at any time.

Custom Fields/Forms

CrowdEngine can customize the forms on your portal's projects or profiles should you need to have special data collected when creating or viewing a project, built according to your specific business requirements.

DocuSign Document Setup Customization

CrowdEngine is integrated with DocuSign's Enterprise API so that documents requiring signature can be customized with specific contract data from your investors and projects. We provide detailed instructions and a training video, but it is technical and time consuming.

CSS Header/Footer Customization

CrowdEngine can customize the CSS on your portal's header/footer to match your existing website or our CMS should you desire.

SSL Certificate

CrowdEngine can order and configure your SSL for you as an option.

Security

CrowdEngine is a platform used by organizations of all sizes to deploy and operate professionally managed crowdfunding portals, allowing you to focus on sales and business strategy. CrowdEngine focuses on infrastructure management, scaling, and security. CrowdEngine takes security very seriously, and uses the best security providers and practices.

Data Centers:

CrowdEngine's physical infrastructure is hosted and managed within Amazon's secure data centers and utilizes the Amazon Web Service (AWS) technology. Amazon continually manages risk and undergoes recurring assessments to ensure compliance with industry standards. Amazon's data center operations have been accredited under:

CONFIDENTIAL INFORMATION

- **ISO 27001**
- **SOC 1 and SOC 2/SSAE 16/ISAE 3402**
- **PCI Level 1**
- **FISMA Moderate**
- **Sarbanes-Oxley (SOX)**

PCI Compliance:

CrowdEngine uses PCI compliant payment processors for encrypting and processing credit card payments via its providers. CrowdEngine's infrastructure provider is PCI Level 1 compliant. CrowdEngine utilizes ISO 27001 and FISMA certified data centers managed by Amazon. Amazon has many years of experience in designing, constructing, and operating large-scale data centers. This experience has been applied to the AWS platform and infrastructure. AWS data centers are housed in nondescript facilities, and critical facilities have extensive setback and military grade perimeter control berms as well as other natural boundary protection. Physical access is strictly controlled both at the perimeter and at building ingress points by professional security staff utilizing video surveillance, state of the art intrusion detection systems, and other electronic means. Authorized staff must pass two-factor authentication no fewer than three times to access data center floors. All visitors and contractors are required to present identification and are signed in and continually escorted by authorized staff. Amazon only provides data center access and information to employees who have a legitimate business need for such privileges. When an employee no longer has a business need for these privileges, his or her access is immediately revoked, even if they continue to be an employee of Amazon or Amazon Web Services. All physical and electronic access to data centers by Amazon employees is logged and audited routinely. For additional information see: <https://aws.amazon.com/security>

Data Security

CONFIDENTIAL INFORMATION



Our portals simplify managing user data by not only tracking users, changes, and reports, but managing them as well. With several options to manage users and their data, you have an intuitive interface that keeps you in control.

SSL Site Encryption

256bit AES / TLS 1.2 encryption is employed on all portals.*

- All CrowdEngine clients own their own data, and can access all data at any time with Admin CSV exports and reports.
- View and manage historical data for end-users, projects, campaigns, contributors, and settings
- Full access to all documents on portal including attachments uploaded by investors.
- All portal information tracked is 100% audit ready, with serialized activity logs for every compliance activity that occurs on your portal.
- Data is Hosting on encrypted SSD drives.

*SSL Certificate must be purchased by client, under \$100.

Backups

The CrowdEngine platform is automatically backed up as part of the deployment process on secure, access controlled, and redundant storage. We can use these backups to automatically bring your Portal back online after and unlikely data loss event.

Databases

Continuous Protection keeps data safe on CrowdEngine. Every change to your data is written to the record, which are housed on multi-datacenter, high-durability storage. In the unlikely event of unrecoverable hardware failure, these logs can be automatically 'replayed' to recover the database to its last known state.

CONFIDENTIAL INFORMATION

Pricing Plans

Single Raise Plan

Offer online investing with pre-configured Compliance Engine™ settings for Reg D. 506B, Reg D. 506C, or Reg A+. The Starter Plan offers the basics to start equity crowdfunding and selling securities online and is upgradeable at any time.

Content & Web Design

The Starter Plan is a website add-on solution that offers basic online investing and Investor Dashboards using traditional payments. The Starter Plan provides a single project or tombstone view (for multiple offerings) that you link to from your existing website using a subdomain or domain name. You can style your crowdfunding portal to match your existing website using CSS, or we can do it for you (Colors, fonts, logo).

Investors receive Investor Dashboards, and can browse historical offerings, research current offerings, and invest in offerings online with traditional payment and document processing.

Portal Owners receive basic Admin functions access for configuration, Offering creation and ongoing administration.

CONFIDENTIAL INFORMATION

Single Raise Plan	Price
<p>"Single Raise" Securities Portal - Monthly Subscription</p> <p>A turnkey, easy to implement securities crowdfunding portal to offer online investing using your own domain & logo. Add equity or debt crowdfunding to your existing website to showcase past investments, and 1 or 2 live offerings at a time.</p> <p>Includes:</p> <ul style="list-style-type: none"> - 1 Regulation Choose from Reg D. 506B, Reg D. 506C, or Reg A+, (Some intrastate and international offerings types also available.) - 1 Active Live Offering (Second can be added as an option) - \$75 Transaction technology Fee (Completed investments only, \$75 for each investment over \$5,001 with the "Single Raise" plan. \$15 per each completed investment under \$5,000.) - Business Hours Phone Support. - Email Support System, KnowledgeBase, how-to-videos. 	<p>\$950</p>
<p>Add-Ons</p>	
<p><input type="checkbox"/> Additional Active Offering</p> <p>Price is per offering, per month, and applies to live deals only, not closed, draft, or historical.</p>	<p>\$395</p>
<p><input type="checkbox"/> Fund America Monthly Integration Fee</p> <p>Fund America Escrow/AML Fund America E-Signature (investors sign deal docs in checkout) Fund America ACH Payment (investors submit ACH payment online) Fund America Investor Accreditation (online accreditation) Note: Requires FundAmerica API Key, a 3rd party vendor.</p>	<p>\$250</p>
<p><input type="checkbox"/> DocuSign Integration</p> <p>Required for more complex custom fields) for legal documents. Dynamic Data population (can have user, issuer, and investment data automatically populate so all that is needed is a signature) Note: Requires DocuSign API Key, a 3rd party vendor.</p>	<p>\$100</p>

Subtotal **\$950**

Total \$950

CONFIDENTIAL INFORMATION

Set-up and Launch	Price
Equity Portal Initializing and Setup - One Time Fee Initial provisioning of Services, Portal configuration, and software setup, and the Service Launch Support package for launching a portal.	\$4,995
<input type="checkbox"/> FundAmerica/Jumpstart - Launch Support Integration setup and testing One time fee to setup and test the integration for FundAmerica/Jumpstart services.	\$2,500
<input type="checkbox"/> DocuSign Integration- Launch support Integration setup and testing One time fee to setup and test the integration for Docusign services.	\$1,000

Subtotal **\$4,995**

Total \$4,995

CONFIDENTIAL INFORMATION

Professional Equity Plan

The Professional Plan provides a complete crowdfunding portal with higher volume options, additional Regulation Types, and standard business hours support. This is ideal for businesses who need low to moderate deal flow. "Professional" equity portals support any type of equity crowdfunding including Reg D. 506B/506C, Reg A+, Reg CF(Title III), certain Intrastate, and certain International (New Intrastate/International subject to Custom Development Fees depending on requirements).

Experience Overview

In addition to above, investors can browse offerings, invest in offerings online with full Compliance Engine security, investment dashboards, Private Deal Room, access, and review all documentation, start and complete investment process.

Design

Use your existing website content & design like the Starter Plan above, or upgrade to our Website Builder with several pre-built themes. Add content pages via a WYSIWYG editor, customize test throughout out the portal, customize all the automated email messages, and build custom compliance forms for each regulation.

CONFIDENTIAL INFORMATION

Professional Equity Plan	Qty	Price	Subtotal
<p>"Professional" Equity Portal - Monthly Subscription</p> <p>A professional equity crowdfunding portal for selling securities online and showcasing prior investments. Conduct an online offering using your own domain and add your logo/content to our standard website theme, our integrated Website Builder, or your existing website/Wordpress, to offer securities for sale online, and showcase unlimited past investments.</p> <p>Includes:</p> <ul style="list-style-type: none"> - All Features Listed Here. - All Compliance Engine™ Features Included. - Compliance Engine™ - 1 Regulation Included (Choose from: Reg D. 506C, Reg D. 506B, Reg A+, US Intrastate, and certain International. - 50 Concurrent Live Offerings - \$55 Transaction technology Fee (Completed investments only, \$55 for each investment over \$5,001 with the "Professional" plan. \$15 per each completed investment under \$5,000.) - Includes 20 completed investor transactions per month. - Business Hours Phone Support. - Email Support System, KnowledgeBase, how-to-videos. <p>Fund America Integration</p> <p>Fund America Escrow/AML (create offerings online in minutes) Fund America E-Signature (investors sign deal docs in checkout) Fund America ACH Payment (investors submit ACH payment online) Fund America Investor Accreditation (online accreditation) Note: Requires FundAmerica API Key, a 3rd party vendor.</p> <p>DocuSign Integration</p> <p>Required for more complex custom fields) for legal documents. Dynamic Data population (can have user, issuer, and investment data automatically populate so all that is needed is a signature) Note: Requires DocuSign API Key, a 3rd party vendor.</p> <p>VerifyInvestor Integration</p> <p>VerifyInvestor accreditation integration. Note: Requires VerifyInvestor API Key, a 3rd party vendor.</p>	1	\$2,450	\$2,450
Add-Ons			
<p><input type="checkbox"/> Additional Regulation/Offering Type (Monthly)</p> <p>Your portal comes standard with one available Regulation/offering type. Add additional Regulation/offering types, for as many jurisdictions as you choose. (Choose from: (a) Reg D. 506C, (b) Reg D. 506B, (c) Title III, (d) Reg A+, (e) US Intrastate, and (f) International)</p>	0	\$950	\$0

Confidential Equity Proposal prepared for Ricardo Quaresma

Prices are valid for 15 days.

CONFIDENTIAL INFORMATION

One Time Set-up and Launch Support Fee	Qty	Price	Subtotal
Equity Portal Initializing and Setup - One Time Fee Initial provisioning of Services, Portal configuration, and software setup, and the Service Launch Support package for launching a portal.	1	\$5,000	\$5,000
Equity Portal - Launch Support Streamlines your portal configuration and launch while removing risk and hurdles to launch. We'll guide your team through a proprietary 100+ step process including up to: - 10 hours of Launch Guide access and project management - 4 hours of configuration (we do it for you/with you) - 4 hours of portal administrator, moderator or third party vendor training. - 4 Hours of setup and API configuration -10 Hours of Testing & Quality Control	1	\$4,995	\$4,995

Subtotal **\$9,995**

Enterprise Equity Plan

The "Enterprise" portal are designed for higher volume, higher raise, and more investors under management. The "Enterprise" plan is ideal for companies who are launching their portals fully automated with 3rd party service providers with moderate to high deal flow. "Enterprise" equity portals support any type of equity crowdfunding offering type. (Reg D, Title II, 506B/506C, intrastate, and/or Reg A+)

Design

Use your existing website content & design, or edit the text/images and CSS on our premium website template with the ability to customize the home page with your own text, logo, images, videos, and the ability to add unlimited custom content pages. Website Builder with themes included, optional frontend source code option with Liquid API.

CONFIDENTIAL INFORMATION

Enterprise Equity Plan	QTY	Price
<p>"Enterprise" Equity Portal - Monthly Subscription</p> <p>An enterprise equity crowdfunding portal for selling securities online and showcasing prior investments. Conduct Securities Offerings at the enterprise level. 1st month included in setup fee.</p> <p>Includes:</p> <ul style="list-style-type: none"> - All Features Listed Here. - All Integrations. - All Compliance Engine™ Features Included. - Unlimited Regulation/Offering Types - Unlimited Concurrent Live Offerings - \$40 per completed investment (Completed investments only, \$40 for each investment over \$5,001 with the "Enterprise" plan. \$15 per each completed investment under \$5,000.) - Includes 50 completed investor transactions per month. - Business Hours Priority Support. - 24/7 Emergency Pager Support. - API/ Source Code Option - Email Support System, KnowledgeBase, how-to-videos. 	1	\$4,950

One Time Set-up and Launch Support Fee	QTY	Price
<p>Equity Portal Initializing and Setup - One Time Fee</p> <p>Initial provisioning of Services, Portal configuration, and software setup, and the Service Launch Support package for launching a portal.</p>	1	\$10,000
<p>Equity Portal - Launch Support</p> <p>Streamlines your portal configuration and launch while removing risk and hurdles to launch. We'll guide your team through a proprietary 100+ step process including up to: - 10 hours of Launch Guide access and project management - 4 hours of configuration (we do it for you/with you) - 4 hours of portal administrator, moderator or third party vendor training. - 4 Hours of setup and API configuration -10 Hours of Testing & Quality Control</p>	1	\$4,995
<p><input type="checkbox"/> Front-end Source Code /API Option (Optional)</p> <p>The Enterprise Plan offers you the option to get access to the front-end source code for the ultimate in flexibility. Edit or use your own CSS/HTML/Javascript in addition to over 200 data variables to build a totally unique crowdfunding portal. Requires a front end developer/designer, hosted on our servers.</p>	1	\$19,950

Subtotal **\$14,995**

Confidential Equity Proposal prepared for Ricardo Quaresma

Prices are valid for 15 days.

CONFIDENTIAL INFORMATION

Investor Transaction Schedule

Investor Transaction Services	Price
Payment Processing Fee (ACH, Wire, Check)	\$0
Investor Self Accreditation (E-Signature, Timestamp, IP Address logging)	\$0
Investor Net Income/Net Worth Verification (Reg CF/Reg A+) (E-Signature, Timestamp, IP Address logging)	\$0
AML (Anti-Money Laundering Forms)	\$0
Per Investment Transaction Fees (Includes all of the services listed above)	
Starter Plan	\$75
Professional Plan First 20 transactions per month, included in plan.	\$55
Enterprise Plan First 50 transactions per month, included in plan.	\$40
Individual Investment Under \$5000 Cost for any offering type or plan where investors invest amounts under \$5000 per transaction.	\$15

Confidential Equity Proposal prepared for Ricardo Quaresma
Prices are valid for 15 days.

CONFIDENTIAL INFORMATION

Optional Hourly Services During Setup	
Custom CSS/Header/Footer (hourly) For those who customize our standard Website Builder/CMS sites this may be required for matching fonts, colors and types. Minimum 30 min. increment.	\$150
Custom Fields/Forms (hourly) CrowdEngine can customize the forms on your portal's projects or profiles should you need to have special data collected when creating or viewing a project, built according to your specific business requirements.	\$150
DocuSign Document Setup Customization (hourly) CrowdEngine is integrated with DocuSign's Enterprise API so that documents requiring signature can be customized with specific contract data from your investors and projects. We provide detailed instructions and a training video, but it is technical and time consuming.	\$150
SSL Certificate (hourly)	\$150

CrowdEngine Added Services

Entity, SPV, & Fund Management

CrowdEngine provides full service back office administration for both SPVs, VC funds and individual entities formed to raise capital. Below are some of the administrative tasks our professionals handle on a daily basis:

SPV/Fund Formation

- Form limited liability company ("LLC") or limited partnership ("LP") entity and hire registered agent
- Prepare SPV/VC fund documentation
- Perform a cursory examination of the portfolio company investment documents
- Obtain a United States Federal Tax Identification Number
- File a foreign entity registration in the applicable state
- Optional: Form series LLC or LP structures to provide for scalability and additional savings

CONFIDENTIAL INFORMATION

Tax and K-1 Services

Securities Filings

- File notice of the SPV/fund’s offering(s) with the SEC
- Complete any applicable blue sky state filings

Fund Administration

- Pay ongoing SPV fund expenses including the following:
 1. Taxes and registration of the entity in the state of organization
 2. Any taxes, registered agent fee, annual reporting fee, or similar amounts owed
 3. Any other expenses properly incurred
- Receive and remit to investors any distributions
- Assist representing the SPV fund in decisions related to the investment in the Company and the Investors per direction from clients and/or third party advisors

Entity Management Annual Cost	Price per Year
Entity/SPV/Fund management Speak with your sales representative for additional details and agreements.	\$4,000

CONFIDENTIAL INFORMATION

Legal Document Preparation Tools

With so many new rules for the new online capital rules available, such as general solicitation, adequate disclosure is more important than ever. Protect your company from investor suits and SEC actions, while properly informing people of the investment opportunity. Generates the right document depending on what type of deal you're doing.

Private Placement Memorandum Drafting Tool

Whether you are conducting a Regulation D 506(b) or 506(c) offering or other type of private placement, you should use a private placement memorandum or PPM to protect yourself and your business. A PPM is a disclosure document that you provide to potential investors and is a record that you provided all material information about your company. A PPM is especially useful when raising money from outside investors or strangers who you don't have a personal relationship with.

CrowdEngine has a state-of-the-art PPM drafting tool that can help you prepare the PPM for a fraction of the time and cost of hiring a traditional law firm.

PPM Risk Factor Tool

The Risk Factor Tool is for companies raising money that don't want to use a full private placement memorandum or PPM disclosure document. If you are raising money from friends and family or sophisticated investors, you may not need to use a full PPM document, but you should still use a set of well tailored risk factors to protect you and your company from liability if anything goes wrong in the future.

Risk factors are like your insurance policy for a securities offering and a well tailored compressive set of risks can protect you and your company from investor lawsuits and SEC actions. By answering a set of yes or no questions and entering some brief information, then generate a set of risk factors that can be tailored by the company for legal protection.

Confidential Equity Proposal prepared for Ricardo Quaresma

Prices are valid for 15 days.

CONFIDENTIAL INFORMATION

Title III - Form C Drafting Tool

Raising money under Title III (Reg CF) Crowdfunding?

Pursuant to the JOBS Act and the regulations promulgated by the SEC, in order to raise money using Title III Crowdfunding, a company must prepare a Form C and file it with the SEC 21 days prior to launching an offering. CrowdEngine offers a Form C drafting tool that can help you prepare the Form C for a fraction of the time and cost of hiring a traditional law firm.

The Form C you prepare using CrowdEngine requires only a light legal review by a lawyer, which can be done by your own lawyer or one of our legal partners. Once signed off on, you can file it with the SEC with the push of a button.

With CrowdEngine, you can rest assured that you are complying with all of the SEC's disclosure requirements.

Document Services	Prices
PPM Builder	\$5,000
PPM Risk Factor Tool	\$250
Form C	\$2,500

Contact Us

We can customize a plan for you that meets your exact business requirements. My direct number is 888-645-7018 x 122.

Please do not hesitate to reach out, we are happy to answer any questions you have, just reply to the email

Confidential Equity Proposal prepared for Ricardo Quaresma
Prices are valid for 15 days.

15.11. ANEXO 11 - Equipamento de escritório

Orçamento para equipamento de escritório retirado de orçamento real e adequado ao numero de postos de trabalho do projecto actual.

Orçamento Escritório			
	Unidades	Preço	Total
Escritório 1			
Secretária	1	185,22	185,22 €
Mesa de reuniões	1	135,33	135,33 €
Cadeira de trabalho	1	292,99	292,99 €
Cadeira de visita	4	106,87	427,48 €
Open Space			
Secretária	1	185,22	185,22 €
Secertária ilha 4 PAX	2	630,39	1 260,78 €
Cadeira de trabalho	8	117	936,00 €
Recepção			
Balcão	1	1015	1 015,00 €
Pouf rectangular	1	74,72	74,72 €
Pouf rectangular	1	101,6	101,60 €
Sala de Reuniões			
Mesa	1	609,98	609,98 €
Cadeiras	8	106,87	854,96 €
Total			6 079,28 €
IVA		23%	1 398,23 €
Total com IVA			7 477,51 €