



Escola de Ciências Sociais e Humanas

Departamento de Economia Política

O papel do *crowdfunding* no desenvolvimento de projetos inovadores em
Portugal.

Juliana de Oliveira Medeiros

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de

Mestre em Economia Monetária e Financeira

Orientadora:

Doutora Cristina Sousa, Professora Auxiliar, Departamento de Economia Política,

Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa

Setembro, 2015



Escola de Ciências Sociais e Humanas

Departamento de Economia Política

O papel do *crowdfunding* no desenvolvimento de projetos inovadores em Portugal.

Juliana de Oliveira Medeiros

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de

Mestre em Economia Monetária e Financeira

Orientadora:

Doutora Cristina Sousa, Professora Auxiliar, Departamento de Economia Política,

Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa

Setembro, 2015

Aos

meus pais Paulo e Catarina, *in memoriam*,

seres iluminados, cuja luz sempre

me conduziu a portos seguros.

Ao

meu esposo João,

dádiva de Deus, que agora me conduz

e não permite que essa luz se apague.

Agradecimentos

A Professora Cristina Sousa, a qual eu tive a honra de conhecer e de ter como minha orientadora, por ter iluminado todos os passos seguidos neste trabalho, com toda a sua dedicação, sabedoria e assertividade, que me permitiram chegar à conclusão desta dissertação.

Ao meu esposo João, pela paciência e compreensão que sempre demonstrou ao longo do meu percurso académico, por ser o meu alicerce, o meu amigo e companheiro de todas as horas, com quem dividi os bons e maus momentos e que sem o seu apoio incondicional, eu não teria chegado até aqui.

Aos meus pais, *in memoriam*, que com todo o carinho e dedicação, sempre cultivaram em mim o gosto pelo saber, a determinação para alcançar os meus objetivos e a humildade para reconhecer e aprender com os erros e obstáculos encontrados no meu caminho.

Aos meus padrinhos Albano, *in memoriam* e Neila e primos Sérgio e Sandro, pela inspiração, apoio e dedicação que sempre me proporcionaram. Em especial ao meu primo Sérgio, por ter sido incansável em me ajudar em todas as questões que lhe coloquei acerca deste trabalho.

A minha sogra Elsa, pelo apoio que sempre me proporcionou e por me inspirar constantemente com o seu gosto pelo saber.

Ao meu colega e amigo Rui, que pacientemente me auxiliou em todos as etapas.

Aos meus amigos Pedro e Vânia, pelos valiosos conselhos e palavras de motivação, que tornaram mais alegre o meu percurso.

Aos meus professores e colegas do mestrado, pelo conhecimento partilhado e por todo o apoio fornecido durante o curso.

Ao responsável pela plataforma PPL, Yoann Nesme, por ter cedido uma entrevista exclusiva para este estudo e pela atenção prestada posteriormente, ao responder aos meus vários contatos via *email*, solicitando esclarecimentos e informações.

A responsável pelas operações da plataforma Seedrs em Lisboa, Raquel Dias, por ter colaborado com uma entrevista especialmente cedida para este estudo e por também ter sido incansável em responder a todas as minhas questões solicitadas posteriormente via *email*.

A todos que contribuíram de forma direta e indireta para a realização deste trabalho.

Resumo

O objetivo deste trabalho é analisar qual o papel do *crowdfunding* no desenvolvimento de projetos inovadores em Portugal. Para tal, foi realizada uma sistematização de contribuições bibliográficas recentes sobre o conceito de *crowdfunding* ou financiamento colaborativo e elaborada uma pesquisa empírica sobre a caracterização do fenómeno em Portugal, nomeadamente sobre a identificação e funcionamento das plataformas, a regulamentação existente, os fatores de sucesso dos projetos e as perspetivas futuras.

A pesquisa empírica comportou a identificação e caracterização das plataformas de *crowdfunding* em Portugal e o estudo de todos os projetos inovadores financiados na totalidade, desde a criação das plataformas até 31 de maio de 2015.

Os dados obtidos neste estudo evidenciaram que o conceito de *crowdfunding* ainda é pouco conhecido e pouco explorado no país. No entanto, desde 2011, quando começaram a surgir as primeiras plataformas, o conceito têm crescido significativamente e tende a crescer ainda mais com a regulamentação específica para duas modalidades, que a partir deste ano poderão ser utilizadas no país.

O contributo para o desenvolvimento de projetos inovadores demonstrou ser bastante positivo em todos os casos analisados, na medida em que o *crowdfunding* representa uma nova forma ou uma forma complementar de financiamento, principalmente para projetos em fase de arranque, que, de outra forma, não conseguiriam levantar o capital necessário ao seu arranque.

Código JEL: G29; O31

Palavras-chaves: *crowdfunding*, financiamento de projetos inovadores, Portugal

Abstract

The aim of this study is to analyze the role of crowdfunding in the development of innovative projects in Portugal. For this purpose a systematization of recent bibliographical contributions on the concept of crowdfunding or collaborative financing was conducted. This was followed by an empirical research on the characterization of the phenomenon in Portugal, in particular on the identification and operation of platforms, on the existing regulations, on the success factors of projects and on future prospects.

The empirical research covered the identification and characterization of all crowdfunding platforms operating in Portugal and an in-depth analysis of the innovative projects entirely funded from the creation of the platforms until 31th May, 2015.

The results from this study show that the concept of crowdfunding is still little known and explored in the country. However, since 2011, when the first platform has appear, the concept has grown significantly and tends to grow further with the relevant legislation in two forms, which from this year will be used in the country.

The contribution to the development of innovative projects proved to be relevant in all cases analyzed. The results show, that crowdfunding is a new and complementary form to finance innovative projects, particularly for project start-up, that otherwise would not be able to raise the necessary capital.

JEL code: G29; O31

Keywords: crowdfunding, financing innovative projects, Portugal.

Índice

Resumo	iv
Abstract	v
Índice de Tabelas	vii
Índice de Gráficos	vii
Glossário	viii
I. Introdução	1
II. Enquadramento Teórico	4
II.1. <i>Crowdfunding</i> : Conceito e tipologias	4
II.2. O <i>crowdfunding</i> e o financiamento de projetos inovadores	6
II.3. A expressão do <i>crowdfunding</i> e as perspetivas de desenvolvimento	9
III. Metodologia	11
IV. Apresentação e análise dos resultados	13
IV.1. Caracterização do <i>crowdfunding</i> em Portugal	13
IV.1.1. Histórico e atual cenário das plataformas	14
IV.1.2. Como funcionam as plataformas portuguesas?	16
IV.2. As plataformas e os projetos inovadores	18
IV.2.1. Os projetos inovadores – análise de alguns casos	22
IV.2.2. O que dizem os fundadores das plataformas?	25
IV.3. Análise da legislação existente	26
IV.4. Fatores de sucesso do <i>crowdfunding</i> em Portugal	28
IV.4.1 Uma campanha bem-sucedida	28
IV.5. Perspetivas para o desenvolvimento do <i>crowdfunding</i> em Portugal	30
V. Conclusão	33
Referências Bibliográficas	36
Anexo A: Os projetos inovadores identificados	37
Anexo B: Molduras Onframe	39
Anexo C: Ciclo Agroop	39
Anexo D: Exemplificação da plataforma Agroop	40
Anexo E: Guião da Entrevista com Yoann Nesme (PPL)	41
Anexo F: Guião da Entrevista com Raquel Dias (Seedrs)	42

Índice de Tabelas

Tabela 1. - <i>As plataformas portuguesas</i>	13
--	----

Tabela 2. – <i>Relação entre as plataformas e os projetos inovadores</i>	19
---	----

Índice de Gráficos

Gráfico 1 – <i>Evolução do número de projetos inovadores e do investimento</i>	20
---	----

Gráfico 2 – <i>Distribuição dos projetos inovadores por número de apoiantes</i>	21
--	----

Gráfico 3 – <i>Evolução do número médio de apoiantes e do investimento por apoiante dos projetos inovadores</i>	21
--	----

Glossário

CMVM: Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

ECN: European Crowdfunding Networks

EUA: Estados Unidos da América

I&D: Investigação e Desenvolvimento

JOBS: Jumpstart Our Business Startup

MBA: Master of Business Administration

PPL: People, pessoas, com Portugal

I. Introdução

Este trabalho incide sobre o estudo do *crowdfunding* ou financiamento colaborativo e o seu papel no desenvolvimento de projetos inovadores em Portugal. Pretende-se com este estudo, preencher uma lacuna existente na literatura, fornecendo uma visão mais pormenorizada do atual cenário do *crowdfunding* no país, uma vez que até à data não foi identificado qualquer estudo similar neste contexto.

Devido às proporções alcançadas pelo *crowdfunding* a nível global, pode-se dizer que se trata de um fenómeno inovador, uma nova forma ou uma forma complementar de financiamento que têm contribuído consideravelmente para as economias. Em comparação com outros países, o *crowdfunding* está a dar os primeiros passos em Portugal. Porém já é considerado uma ferramenta bastante útil para a angariação de fundos destinados à concretização de projetos em fase de arranque, que de outra forma dificilmente conseguiriam financiamento, principalmente no atual cenário de crise que o país ainda enfrenta.

Nesse sentido, torna-se interessante analisar o seu desenvolvimento em Portugal, de forma a compreender como impulsiona os projetos na área da inovação, por ser uma área capaz de dinamizar e transformar não só a economia, mas toda a sociedade. Assim, o presente trabalho visa responder à seguinte pergunta de investigação: ***“Qual o papel do crowdfunding no desenvolvimento de projetos inovadores em Portugal?”***

Numa tentativa de encontrar uma definição para o conceito, Ordanini et al. (2011) e Belleflame et al. (2014) explicam que o *crowdfunding* é um fenómeno em que um empresário pode adquirir financiamento externo através de um grande público, a chamada “multidão”. Esta por sua vez angaria dinheiro em conjunto através da internet, para “apoiar os esforços iniciados por outras pessoas ou organizações”.

São referidos por Jegelevičiūtė e Valančienė (2014), cinco modelos de *crowdfunding* que são: os baseados em doações, recompensas, empréstimos, ações e royalties. Em Portugal, segundo o relatório ECN (2014), as plataformas portuguesas de *crowdfunding* desenvolvem atualmente apenas os modelos baseados em doações, pré-vendas (sub-modelo do empréstimo) e recompensas, sendo este o mais comum.

Na literatura existente sobre o tema *crowdfunding*, autores como Deffains-Crapsky e Sudolska (2014) e Manchanda e Muralidharan (2014), demonstram que esta forma de financiamento realmente pode preencher a lacuna de capital existente na criação de um projeto inovador na fase inicial, onde a exigência de capital é maior. Por outro lado, Agrawal et al. (2013) defendem que a expansão do modelo baseado em ações pode influenciar a taxa e a direção da inovação.

Em relação ao futuro do *crowdfunding*, Agrawal et al. (2013), prevêem que o desenvolvimento da modalidade por ações será mais acentuado, o que poderá levar os políticos a serem confrontados com questões relacionadas com os seus custos e benefícios. O relatório da Massolution (2013) vai mais além, apontando não só mudanças nas políticas dos governos e nas formas de inovação das empresas do mundo inteiro, mas também no papel das instituições financeiras, que deverão se reformular para acompanharem a nova tendência.

Os dados empíricos utilizados neste trabalho, são provenientes de várias entrevistas publicadas na imprensa nacional e de duas entrevistas realizadas a dois administradores de plataformas de *crowdfunding* também nacionais, obtidas exclusivamente para este estudo. Os dados de caracterização das plataformas foram recolhidos nos respetivos *sites* e organizados numa base de dados para análise posterior. Para além disto, é feita a análise da documentação legal relacionada com a regulamentação do regime de financiamento colaborativo ou *crowdfunding* em Portugal.

O método aplicado incide essencialmente no tratamento da informação recolhida, na análise de todas as entrevistas pertinentes para o assunto e na reflexão sobre a documentação legal e suas implicações. De maneira a facilitar a compreensão e análise dos resultados, alguns dados são dispostos em forma de tabelas e gráficos.

O estudo realizado comprova que Portugal aderiu ao *crowdfunding* em 2011, mas que ainda se encontra numa fase bastante embrionária em relação aos países da Europa e do mundo, por ter um número reduzido de plataformas e por ainda não ter regulamentação adequada para todos os modelos. Das dez plataformas identificadas, apenas cinco estão operacionais. Apesar da maioria dos projetos inseridos nas plataformas serem provenientes das áreas culturais, artísticas e musicais, os projetos inovadores são mais facilmente financiados, o que demonstra confiança para investir através do *crowdfunding*.

O conteúdo deste trabalho está organizado da seguinte forma: no capítulo II, são apresentadas diferentes abordagens sobre a temática do *crowdfunding*, através da revisão da literatura académica mais relevante. No capítulo III é apresentada a metodologia adotada para trabalhar os dados e informações recolhidas ao longo do estudo. No capítulo IV são apresentados e analisados todos os resultados encontrados através das plataformas e entrevistas, que permitiram caracterizar o *crowdfunding* em Portugal, identificar fatores de sucesso e perspetivas futuras. Finalmente, no capítulo V são traçadas as principais conclusões deste estudo, assim como as implicações e sugestões para futuras investigações.

II. Enquadramento Teórico

Neste capítulo, será apresentado o enquadramento teórico desta dissertação. Nesse sentido será revista a literatura académica mais relevante sobre o tema do *crowdfunding* e o seu papel no financiamento de projetos inovadores. Compreender o conceito e tipologias, perceber qual a relação com projetos inovadores, analisar a expressão do *crowdfunding* no mundo e em Portugal, bem como os fatores de sucesso e perspetivas futuras, proporcionarão a base fundamental de investigação deste trabalho, que, como foi mencionado na introdução, visa essencialmente compreender qual o papel do *crowdfunding* no desenvolvimento de projetos inovadores em Portugal.

II.1. *Crowdfunding*: Conceito e tipologias

Primeiramente é importante entender o conceito de *crowdfunding* e a sua evolução. Nesse sentido, é relevante ter em consideração o trabalho de Attuel-Mendes (2014) que aborda o *crowdfunding* a partir do seu contexto histórico para obter uma melhor compreensão das suas origens. Segundo o autor, o conceito não é novo, remontando a meados do século XIX podendo mesmo ser anterior. Na época existiam associações financeiras e cooperativas de crédito formadas por membros de clãs, famílias ou vizinhos que faziam depósitos da mesma quantidade em dinheiro para beneficiar uma pessoa de cada vez. Contudo, a palavra *crowdfunding* surgiu apenas em 2006, obtendo maior notoriedade a partir de 2012, com a assinatura da Lei JOBS (Jumpstart Our Business Startup), nos EUA. Esta lei regulamenta o *crowdfunding* baseado em ações. Para o autor, o *crowdfunding* que é praticado atualmente alarga o círculo de pessoas interessadas a investir, contribuindo para o desenvolvimento acelerado por todo o mundo.

É possível encontrar múltiplas definições de *crowdfunding* na literatura. Ordanini et al. (2011) consideram o *crowdfunding* como um fenómeno em que vários consumidores juntam dinheiro em conjunto através da internet, para “apoiar os esforços iniciados por outras pessoas ou organizações.” Ao investir, os consumidores esperam um retorno, que pode ser tangível (sob forma de investimentos baseados nos modelos de ações, recompensas ou empréstimos), ou intangível, no caso do modelo baseado em doações onde o retorno muitas vezes é simplesmente proporcionado pelo *status*, estima social ou identificação. A evolução das tecnologias de informação e comunicação, sobretudo, certamente impulsionaram as decisões dos consumidores que agora fazem através da internet operações e investimentos.

Se Ordanini et al. (2011) colocam o foco do lado daqueles que financiam os projetos - a *crowd* ou “multidão” -, Belleflame et al. (2014) adotam a perspectiva dos que buscam financiamento – os proponentes do projeto. Estes autores explicam que, com o *crowdfunding*, um empresário pode obter financiamento externo através de um grande público, (a “multidão”) em que cada indivíduo fornece um pequeno montante, em vez de recorrer a um reduzido número de investidores. Descrevem o *crowdfunding* como “uma valiosa fonte alternativa de financiamento” que se processa através da internet com o objetivo de angariar recursos financeiros para apoiar iniciativas com fins específicos.

A literatura apresenta e discute a existência de diferentes formas/modelos de *crowdfunding*. Assim, é possível encontrar os seguintes cinco modelos: doações, recompensas, empréstimos, ações e *royalties*.

A ideia de que diferentes formas/modelos de *crowdfunding* podem ser mais adequados em diferentes contextos ou para diferentes fins é discutida por vários autores. Neste sentido, Belleflame et al. (2014) desenvolvem um modelo teórico a partir de duas formas de *crowdfunding*, que consideram predominantes: baseado em recompensas e baseado em ações. O modelo parte da hipótese de que quanto maior a quantidade a ser financiada, maior será o número de pessoas que o empresário induzirá a participar no financiamento e os autores concluem que o sistema de recompensas é mais provável num cenário em que são baixas as necessidades de financiamento do empresário, enquanto que o sistema baseado em ações é mais provável no cenário oposto, considerando.

Por seu lado, Jegelevičiūtė e Valančienė (2014) concentram-se nos problemas de implementação e avaliação associados aos cinco modelos de *crowdfunding* que existem. Concluem que o *crowdfunding* baseado em ações apresenta o maior grau de dificuldade no que diz respeito à sua implementação e avaliação, tornando necessária a criação de regulamentos adequados para que sejam legalmente aplicáveis. Os autores apontam problemas que vão desde a escolha da plataforma e elevadas exigências de divulgação, até à definição do valor da ação (que obriga uma avaliação da empresa) e a capacidade por parte do investidor em saber avaliar esta empresa. A divulgação de informação detalhada, através de relatórios confiáveis e fáceis de ler sobre a empresa, é uma das soluções que, segundo os autores, ajudaria a diminuir as preocupações dos investidores. Diante dos problemas apresentados neste artigo, torna-se evidente a existência de informação assimétrica, principalmente nos modelos que envolvem retornos monetários.

Finalmente, Mollick (2013) analisa alguns fatores de sucesso observados em projetos de *crowdfunding* baseados apenas em doações e recompensas. Os resultados do estudo apontam a qualidade, a geografia e o cumprimento de prazos, como fatores decisivos de sucesso. Segundo o autor, os projetos que apresentam sinais de serem de boa qualidade são mais facilmente financiados, assim como um projeto pode ser mais bem-sucedido se na sua área geográfica houver uma maior concentração de pessoas com o mesmo interesse e ainda se os produtos prometidos forem entregues sem atrasos.

II.2. O *crowdfunding* e o financiamento de projetos inovadores

De forma a compreender o papel do *crowdfunding* no financiamento de projetos inovadores é necessário introduzir alguns conceitos relacionados com a inovação e com o seu financiamento.

A inovação constitui a fonte essencial de vantagem competitiva, o que, num contexto de recursos marcadamente escassos como é o atual, coloca o desafio de procurar alternativas em termos financeiros. De acordo com o Manual de Oslo da OCDE¹ é possível definir inovação como “a implementação de um produto (bem ou serviço) novo ou significativamente melhorado, ou um processo, ou um novo método de marketing, ou um novo método organizacional nas práticas de negócios, na organização do local de trabalho ou nas relações externas” (OCDE, 2005:55). Por sua vez, o manual considera que “as atividades de inovação incluem todas as etapas científicas, tecnológicas, organizacionais, financeiras e comerciais que realmente conduzem, ou que pretendem conduzir, à implementação de inovações” (OCDE, 2005: 25). Entre os fatores que dificultam as atividades de inovação, o Manual considera o acesso ao financiamento externo. Neste sentido, no presente trabalho o *crowdfunding* é considerado como um fator que pode facilitar a implementação de projetos inovadores, ao proporcionar uma fonte de financiamento alternativa às empresas e aos empreendedores.

As inovações podem ser classificadas quanto ao grau de novidade em Radicais ou Incrementais (OCDE, 2005). A inovação radical consiste em algo completamente novo, enquanto que a inovação incremental está associada à introdução de melhorias em produtos, serviços, processos ou métodos já existentes. As inovações ditas radicais requerem, geralmente, maiores níveis de investimento e estão associadas a maiores níveis de risco, o que

¹ Relatório elaborado com o objetivo de padronizar o entendimento do conceito e das tipologias de inovação, de forma a facilitar a recolha de informação em contextos diferenciados.

pode colocar desafios acrescidos ao seu financiamento. Em contrapartida, quando bem-sucedidas, os resultados económicos obtidos por inovações radicais são geralmente mais significativos, em comparação com as inovações incrementais.

As ideias de negócio com cariz particularmente inovador têm dificuldades de acesso a financiamento verificando-se, por conseguinte, um *gap* de financiamento, que se deve essencialmente à existência de falhas de mercado. Estas falhas estão relacionadas com a existência de assimetria de informação o que dificulta a medição do risco por parte dos financiadores. Surgem aqui questões de seleção adversa e de risco moral, que normalmente se traduzem por uma maior dificuldade de obtenção e financiamento e/ou pagamento de taxas de juro mais elevadas (Hall e Lerner, 2010).

Os estudos analisados relacionam *crowdfunding* e inovação de formas muito diferenciadas. Mollick (2013) considera que a componente inovadora e de criação de valor que um projeto possa ter aumentará o interesse dos investidores, na medida em que este representa um fator de qualidade. Desta forma, projetos inovadores têm maior probabilidade de ser bem-sucedidos na captação do interesse da multidão e na obtenção de financiamento.

Deffains-Crapsky e Sudolska (2014) também encontram uma relação positiva entre inovação e *crowdfunding*. Contudo, a sua argumentação é diferente. As autoras colocam a tónica no financiamento de inovações radicais. Os projetos de inovação radical, devido ao alto grau de incerteza e aos elevados custos com I&D, enfrentam dificuldades de financiamento através dos intermediários financeiros convencionais. Assim, o *crowdfunding* poderia preencher a lacuna de capital existente na criação de um projeto inovador na fase inicial. É sugerido pelas autoras que o *crowdfunding* baseado em ações seja utilizado num conceito de consumidor-investidor, onde os “*crowdfunders*” analisam o projeto primeiramente na ótica do consumidor e depois decidem se investem ou não, obtendo assim, um poder de previsão sobre a possibilidade de sucesso do projeto. Este conceito ajudaria a reduzir o risco do investimento, devido ao grau de aceitação que o projeto poderia obter junto à “multidão” e atrair futuros investidores. Com a barreira da incerteza no projeto inovador em fase inicial aparentemente dissipada, outros aspectos como a maneira de alocação do capital na plataforma de *crowdfunding*, também poderão suscitar incertezas aos acionistas, se não forem devidamente esclarecidas.

Manchanda e Muralidharan (2014) argumentam que o *crowdfunding* pode ser usado por empresas em fase de arranque, onde a exigência de capital é maior. Acreditam que as instituições de capital de risco, por serem seletivas e rigorosas, deixam de investir em muitas ideias inovadoras. Estas instituições podem retirar benefícios do crescimento do *crowdfunding*, nomeadamente de uma maior facilidade em encontrar *startups* promissoras e de toda a informação que a “multidão” poderá fornecer. Os autores acrescentam que algumas empresas de capital de risco já investem em plataformas de *crowdfunding* ou criam a sua própria, o que os leva à conclusão de que as duas formas de financiamento, no futuro “andarão de mãos dadas”. Também apontam a limitação do montante máximo que pode ser e angariado (nos EUA, 1 milhão de dólares de acordo com a JOBS Act de 2012), como principal desvantagem do *crowdfunding*. Inversamente, a obtenção de *feedback* genuíno e uso como ferramenta de marketing, são apontadas como as principais vantagens. Da discussão iniciada pelos autores, é possível concluir que as empresas inovadoras terão mais uma porta aberta para a realização de seus projetos, basta saber se será mais vantajoso recorrer às plataformas de *crowdfunding* ligadas às empresas de capitais de risco.

Finalmente, Agrawal et al. (2013) afirmam que o *crowdfunding* baseado em ações pode influenciar (mas não de uma forma tangível, devido aos elevados custos para os investidores) a taxa e a direção da inovação, na medida em que provoca uma mudança na maneira de angariar capital e aumenta a quantidade total de financiamento disponível para novos empreendimentos inovadores. Como exemplo de sucesso, referem o projeto inovador do relógio “Pebble”, que através do *crowdfunding*, conseguiu angariar em apenas duas horas o capital pedido de 100 mil dólares e fechou a campanha 37 dias depois com mais de 10 milhões arrecadados a partir de quase 70 mil pessoas, sendo considerado o projeto mais financiado na história do Kickstarter (plataforma criada em 2009 nos EUA). O artigo também aborda os problemas de informação assimétrica e *free-riding* no modelo baseado em ações. Segundo os autores, são falhas de mercado que podem ser mitigadas com regras e regulamentações, sinais de boa reputação e confiança (nas plataformas e nos projetos), apoio da “multidão” em detetar e divulgar eventuais fraudes. Acrescentam ainda, que numa perspetiva futura, o desenvolvimento do *crowdfunding* baseado em ações será mais acentuado do que os outros modelos, ao ponto de levar os políticos a serem confrontados com questões relacionadas com os benefícios e custos desta modalidade, mas que no entanto, a feroz concorrência neste cenário, poderá estimular a inovação e reduzir as falhas de mercado.

II.3. A expressão do *crowdfunding* e as perspetivas de desenvolvimento

De acordo com o relatório Massolution (2013), os resultados da análise dos dados de 308 plataformas de *crowdfunding* em todo o mundo revelam que o *crowdfunding* é uma forma de financiamento em crescimento. Em 2012, foram arrecadados 2,7 bilhões de dólares, valor que representa um acréscimo de 81% face a 2011. Para 2013 estima-se o valor de 5 bilhões de dólares.

Esta forma de financiamento é usada de forma mais visível na América do Norte e na Europa, que representam mais de 95% de todo o mercado. Embora o crescimento tenha advindo principalmente do *crowdfunding* baseado em doações, empréstimos e recompensas, os modelos que oferecem retornos financeiros estão a ganhar importância. De acordo com o relatório, este crescimento do *crowdfunding* pode provocar mudanças no papel das instituições financeiras, nas políticas dos governos e nas formas de inovação das empresas do mundo inteiro. Na medida em que a aplicação do *crowdfunding* se expande rapidamente, todos os intervenientes relacionados (empresas, consumidores, investidores, governo e instituições financeiras) permanecem alertas, no sentido de tentar dar resposta a este novo fenómeno, que por sua proporção, certamente merecerá maior atenção.

Segundo o relatório ECN (2014), as plataformas portuguesas de *crowdfunding* desenvolvem atualmente apenas os modelos baseados em doações, pré-vendas (sub-modelo do empréstimo) e recompensas, sendo este o mais comum. Os modelos baseados em empréstimo e em ações, por serem considerados como uma atividade de intermediação financeira ou de crédito respetivamente, futuramente poderão ser regulados pela CMVM e pelo Banco de Portugal. De acordo com um regime jurídico específico que está a ser desenvolvido neste âmbito, são previstos vários modelos de *crowdfunding* e “vários requisitos de informação, limites para o investimento e prevenção de conflitos de interesses.” Com a devida regulamentação, a prática do *crowdfunding* ganhará mais credibilidade e transparência, dois fatores decisivos para qualquer investidor que espera receber o retorno do que investiu.

Com base na literatura existente revista neste capítulo, é possível observar que para a maioria dos autores, o *crowdfunding* trata-se de uma nova e promissora forma de financiamento, que se processa via internet e que é capaz de estimular a inovação e o emprego. Caraterizam-no como um fenómeno mundial em crescimento, com modelos já consolidados pelo sucesso (recompensas e doações) e modelos suscetíveis de mais atenção,

nomeadamente no que diz respeito à implementação e regulação (ações e empréstimos), que por esses motivos, despertam preocupações por parte dos governos e instituições.

Face a este cenário de grande revolução na forma de financiar projetos, torna-se essencial iniciar um estudo voltado para Portugal, em que o principal interesse se incide sobre a relação do *crowdfunding* com projetos inovadores, na medida em que estes são impulsionados e capazes de influenciar a economia do país.

III. Metodologia

Com o intuito de alcançar os objetivos propostos, a pesquisa realizada neste trabalho foi de caráter exploratório. Este fato deve-se à quase ausência de estudos sobre o *crowdfunding* em Portugal, em geral, e sobre o seu papel no financiamento de projetos inovadores, em particular.

Numa fase inicial, foi necessário identificar as plataformas de *crowdfunding* existentes em Portugal. Para este efeito, foi feita uma pesquisa na imprensa nacional e consultados vários relatórios internacionais, com destaque para os relatórios Massolution e ECN. De seguida, foram consultados os *sites* de todas as plataformas identificadas, o que permitiu recolher dados sobre os vários projetos de cada plataforma, nomeadamente o ano, a área, o financiamento solicitado e obtido e número de apoiantes.

Foram considerados todos os projetos que conseguiram angariar o financiamento solicitado até 31 de maio de 2015. Posteriormente, foram selecionados apenas os projetos inovadores, o que implicou uma análise de conteúdo à descrição de cada projeto disponibilizada no *site* da plataforma. Foram considerados diferentes tipos de inovação: novos produtos, novos serviços, novos equipamentos, novos conceitos comerciais, etc., de acordo com a definição de inovação apresentada no capítulo anterior. A classificação da área do projeto é realizada pela própria plataforma.

Uma segunda abordagem consistiu na recolha de notícias e entrevistas aos responsáveis das plataformas, divulgadas na imprensa geral e especializada. Estas notícias e entrevistas foram objeto de análise e recolha de informação.

Em terceiro lugar, procedeu-se à recolha de informação primária através da realização de duas entrevistas exclusivas cedidas especialmente para este estudo, com Yoann Nesme e Raquel Dias, administradores das plataformas PPL e Seedrs, respetivamente. Para este fim foram elaborados guiões de entrevista que se encontram nos Anexos E e F. As entrevistas permitiram validar a análise dos dados secundários e obter informação adicional, nomeadamente sobre as perspetivas futuras do *crowdfunding* em Portugal.

Finalmente, procedeu-se à identificação da documentação legal existente, o que proporcionou uma maior compreensão sobre a regulação do *crowdfunding* no país, com destaque para a Lei nº 102/2015, resultante do Projeto de Lei nº 419/XII. Trata-se do primeiro projeto de lei aprovado em Portugal que visa a regulação do *crowdfunding* em Portugal.

A análise deste documento foi fundamental para se perceber quais os tipos de *crowdfunding* estão a ser explorados em Portugal e de que forma estão a ser regulados.

Após a recolha de todos os dados pertinentes ao estudo, foi realizada uma análise descritiva das informações recolhidas das plataformas, assim como a elaboração de tabelas e gráficos de tratamento estatístico descritivo. Procedeu-se igualmente a uma análise qualitativa do conteúdo da informação recolhida nos documentos legais, nas notícias e nas entrevistas.

IV. Apresentação e análise dos resultados

IV.1. Caracterização do *crowdfunding* em Portugal

As primeiras plataformas de *crowdfunding* começaram a surgir em Portugal a partir do ano de 2011. A pesquisa realizada permitiu identificar as dez plataformas no país, como mostra a tabela 1. Pode verificar-se que as plataformas identificadas apresentam diferentes níveis de atividade com destaque para a PPL, uma das plataformas pioneiras que também é uma das mais dinâmicas.

Tabela 1. - *As plataformas portuguesas*

Dia acesso	Plataforma	Ano criação	Nº projetos	Investimento	Áreas	Tipo
25-07-2015	PPL	2011	323	960.396 €	música, livros/revistas, dança, cinema/teatro educação, ciência e tecnologia, empreendedorismo desporto, eventos, social, artes plásticas vídeo/fotografia, agro indústria, jogos gourmet/restauração, turismo/viagens, ambiente cidadania/política, moda/design, outras	recompensas
09-06-2015	Massivemov	2011	35	134.000 €	artesanato, ciência, design, desporto, eventos jogos, gastronomia, inovação, mobiliário, moda tecnologia, turismo, web, arte, cinema, dança entretenimento, fotografia, literatura, música, teatro	recompensas
12-06-2015	Redebiz	2011	5	1.125 €	artes e escrita, carpintaria e imobiliário, decoração, equipamentos e tecnologia, espetáculos e eventos design, estética e bem estar, gadgets e utensílios, moda e vestuário, restauração e catering serviços a empresas, serviços a particulares software (aplicações), software (entretenimento) têxteis lar, turismo e relacionados alimentação (outros), indústria (outros), diversos	recompensas doações empréstimos
19-06-2015	Zarpante	2011	-	-	cultura	recompensas
26-06-2015	Novo Banco Crowdfunding	2012	53	150.104 €	social	recompensas/doações
01-06-2015	Olmo	2012	-	-	social	doações
05-06-2015	Crowdfunding Networks	2012	-	-	ambiente, ciência/tecnologia, cinema/teatro dança, desporto, educação, eventos, livros, moda música, restauração, social, turismo, vídeo/fotografia	recompensas doações ações
06-06-2015	Seedrs	2012	1	83.570 €	(não definidas)	ações
15-07-2015	Raize	2012	-	-	(não definidas)	empréstimos
09-06-2015	Nós Queremos	2013	-	-	música	recompensas
			417	1.329.195 €		

Fonte: Elaboração própria

Nas plataformas em que foi possível extrair informações, foram contabilizados ao todo, 417 projetos financiados com sucesso até maio de 2015. Considera-se um projeto financiado com sucesso, aquele que consegue atingir ou ultrapassar o valor requerido inicialmente. O valor total de financiamento obtido é superior a 1,3 milhões de euros através do *crowdfunding*. O modelo mais usado, como mencionado anteriormente, é o de recompensas.

IV.1.1. Histórico e atual cenário das plataformas

Fundada pela Orange Bird, uma sociedade composta por quatro sócios, que concluíram o The Lisbon MBA International, a pioneira PPL (que significa *people*, pessoas, com Portugal)² é a plataforma mais ativa de todas. Desde à sua criação em 2011 até maio deste ano, foram contabilizados 323 projetos, que somados, alcançaram um investimento de 960.396€. Opera somente com o modelo de recompensas e aceita projetos de várias áreas.

A Massivemov, também fundada no mesmo ano, não obteve tanto êxito, somando apenas 35 projetos financiados com aproximadamente 134.000€ investidos. Também utiliza o modelo de recompensas, com várias áreas disponíveis para projetos. A plataforma continua operacional, embora tenha atualmente uma reduzida afluência de projetos.

A Redebiz, empresa ligada ao desenvolvimento *web* e marketing, criou a sua própria plataforma em 2011 e obteve apenas 5 projetos neste mesmo ano, dos quais apenas 1 foi financiado com sucesso, somando um investimento de 1.125€. Apesar de utilizar três modalidades de *crowdfunding*, nesta plataforma somente foram apurados projetos baseados em recompensas. A plataforma não recebeu mais projetos desde então, acabando por encerrar em meados do mês de junho deste ano, deixando de estar disponível na internet.

A Zarpante, dedicada somente a projetos culturais, apenas foi identificada através do seu *blog*, em que a última atualização ocorreu em 2014. Criada em 2011, a plataforma já estava inativa no início deste estudo, não podendo ser possível apurar possíveis projetos já financiados.

A Novo Banco Crowdfunding foi criada em 2012, em parceria com a PPL e também mantém-se bastante ativa com 53 projetos financiados e 150.104€ angariados através de projetos exclusivamente sociais, baseados em doações ou recompensas.

Sócios da Terceiro Quadrante, uma empresa de consultoria da área social e da Two, uma empresa tecnológica, juntaram-se para formar a Olmo em 2012, uma plataforma dedicada a projetos de cariz social. Não foi possível identificar os projetos já financiados através da plataforma, que atualmente já não se encontra operacional. Em resposta ao contato feito no âmbito deste estudo, Domingos Farinho, um dos fundadores, revela que a plataforma “está neste momento suspensa”, por ter terminado o período de teste que contou com 3 projetos. Revela ainda que “nenhum destes projetos conseguiu apoio a 100%” devido à pouca

² Disponível em: <http://ppl.com.pt/pt/faq#t2n1>

divulgação e que “o destino da plataforma está nas mãos da associação Olmo, que ainda não decidiu o seu futuro.”

A Crowdfunding Networks foi criada pela Markup, uma empresa ligada ao marketing e comunicação digital. Introduziu um conceito diferente que consistiu na criação de redes sociais específicas, (rede música, rede animal, etc...) onde os projetos eram inseridos em conformidade com a rede social correspondente. Apesar de estar ativa na internet, pode dizer-se que esta plataforma está “adormecida”, pois não possui nenhum projeto financiado com sucesso e não tem atualizações desde o ano de sua criação, em 2012.

Fundada por um português e um britânico, a Seedrs é a única plataforma baseada em ações que opera em Portugal (mas sob as leis britânicas, onde está sediada a empresa). Aceita campanhas e investimentos em euros e em libras. Desde à sua criação, em 2012, até maio de 2015, apenas 1 projeto português foi financiado com sucesso através da Seedrs, em que o montante arrecadado foi de 83.570€.

Intitulada como a “primeira bolsa de empréstimos coletivos em Portugal”, a plataforma Raize foi criada em 2012, por três jovens empreendedores, (dois economistas e um engenheiro informático). Diferente de todas as outras plataformas, a Raize não trabalha com projetos em concreto e sim com empréstimos em que as pessoas emprestam diretamente às empresas portuguesas. Por não disponibilizarem as suas estatísticas no *site*, não foi possível quantificar os empréstimos e seus montantes financiados com sucesso.

Criada através de uma parceria entre duas alunas de Mestrado em Gestão Estratégica, de Eventos, a Nós Queremos, dedicada somente a projetos de eventos musicais, em que vários artistas e promotores publicavam os seus concertos através da plataforma e os fãs (apoiantes) compravam os bilhetes por um preço reduzido. O concerto só se realizava mediante um número mínimo (valor calculado através de um estudo prévio dos custos de produção do concerto) de bilhetes comprados. Esta plataforma também está inativa na internet.

Em suma, das dez plataformas portuguesas encontradas, somente cinco continuam ativas nos dias de hoje: PPL, Massivemov, Novo Banco Crowdfunding, Seedrs e Raize. É importante observar que cada uma dessas plataformas operam com modalidades distintas de *crowdfunding*, o que leva a crer que são “as mais fortes” dentro dos seus segmentos de mercado, visto que as suas “concorrentes” não resistiram e abandonaram a atividade. Apesar

de a Massivemov funcionar à base de recompensas, assim como a PPL, esta última mantém claramente a liderança quando se trata desse tipo de modelo de *crowdfunding*.

IV.1.2. Como funcionam as plataformas portuguesas?

O processo de *crowdfunding* envolve três intervenientes: a “multidão” que são os apoiantes, o promotor da campanha e a plataforma. Para compreender como se faz *crowdfunding* na prática, é essencial perceber o funcionamento das plataformas, por ser o canal de ligação entre os intervenientes.

Há plataformas que só aceitam projetos em áreas específicas (que são definidas pelas próprias plataformas) como é o caso da Nós Queremos para projetos na área da música, a Zarpante com projetos culturais e Olmo e Novo Banco Crowdfunding somente para a área social, pelo que o promotor da campanha também deve ter isso em conta.

Após análise detalhada de cada plataforma, foram reunidas as principais características que possuem em comum:

- Os utilizadores podem aceder gratuitamente às plataformas, fazendo um registo como promotor (para submeter um projeto) ou como apoiante/doador (para financiar/doar para um projeto);
Após o registo, o promotor da campanha apresenta o seu projeto à plataforma escolhida. A apresentação deve ser feita por escrito e conter também um vídeo explicativo. A escolha da plataforma deverá incidir sobre qual o tipo de *crowdfunding* o promotor pretende utilizar, podendo recorrer às modalidades existentes: doações, recompensas, ações ou empréstimos;
- Todos os projetos estão sujeitos à aprovação por parte das plataformas, que analisam características como a seriedade e viabilidade do projeto, através de diretrizes próprias;
- Após aprovação, o projeto fica disponível durante um período máximo que varia entre 60 a 180 dias, cabendo ao promotor estabelecer o montante mínimo e o prazo de angariação. Os pagamentos são efetuados através de uma conta Paypal, referências multibanco ou transferência bancária;
- Nenhuma plataforma se responsabiliza pela garantia de entrega das recompensas ou dos apoios, mas acompanham e avaliam todo o processo, o que ajuda a minimizar esse risco;

Nenhuma plataforma aconselha ou induz o apoiante a investir em qualquer projeto.

As plataformas funcionam com base no sistema a que chamam “tudo ou nada”, ou seja, se a meta proposta for atingida dentro do prazo estabelecido, o promotor recebe todos os fundos angariados, que podem ultrapassar o valor requerido inicialmente. Caso contrário, todas as contribuições são devolvidas aos apoiantes e o promotor não recebe nada.

Com este sistema, as plataformas acreditam que o criador da campanha é induzido a solicitar o menor montante possível, para que haja maior probabilidade de atingir o objetivo e garantir que esse montante seja suficiente para a execução do projeto. Em contrapartida, as plataformas (exceto a Olmo e Crowdfunding Networks), podem exigir um montante mínimo para que o projeto seja submetido, que varia entre 500€ a 2000€ ou apenas 10€ no caso da Seedrs.

Somente os projetos financiados a 100% são rentáveis para a maioria das plataformas, uma vez que, sobre o valor total angariado é cobrada uma taxa de comissão que varia de 5% a 7,5%, com exceção da Massivemov, que cobra adicionalmente 10% sobre o valor total angariado no projeto caso este não atinja o valor inicialmente solicitado. O valor da comissão é descontado diretamente ao montante a ser transferido para o promotor no final do prazo.

Quanto à divulgação, com exceção da Olmo e Massivemov, as plataformas disponibilizam a opção de serem publicados os projetos simultaneamente com as redes sociais como Facebook e Twitter, por forma a aumentar o número de potenciais apoiantes.

Relativamente ao número de projetos que podem ser submetidos, somente a Redebiz e a Nós Queremos possuíam número ilimitado, as outras preferem administrar um projeto de cada vez, uma regra que também se aplica ao fato de o mesmo projeto não poder estar publicado em mais do que uma plataforma.

A Raize obedece regras específicas quanto ao seu funcionamento. Nesta plataforma, são as pessoas que emprestam dinheiro às empresas, que devem ser portuguesas e atenderem aos requisitos exigidos pela plataforma, como: terem pelo menos dois anos de atividade, não terem dívidas nos bancos, não estarem envolvidas em processos judiciais em que o valor da ação seja material e outros.

Os vários investidores definem o montante (mínimo 20€ e máximo 2.495€ por financiamento) e a taxa de juro que pretendem propor. Através de um leilão (que pode durar no máximo 60 dias), a empresa analisa as ofertas e decide se aceita ou não as condições para o empréstimo (mínimo 2.500€ e máximo 50.000€). O acordo é firmado através de um contrato de mútuo e os investidores recebem as prestações fixadas mensalmente.

IV.2. As plataformas e os projetos inovadores

Nesta secção são apresentados os resultados sobre o recurso ao *crowdfunding* para financiar projetos inovadores em Portugal. Um centro de *baby-sitting* que funciona 24 horas por dia, um caderno que pode ser reutilizado várias vezes, copos de vidro que estão sempre em pé, organização de viagens mistério, entre outros, são exemplos de projetos inovadores encontrados nessas plataformas.

A Tabela 2 sistematiza a informação recolhida em cada plataforma. É visível que apenas três plataformas foram bem-sucedidas no financiamento de projetos inovadores: a PPL, a Massivemov e a Seedrs. Com apenas 1 projeto financiado com sucesso³ e por se tratar de uma campanha para angariar fundos para uma viagem, a Redebiz não contribuiu para o financiamento de projetos inovadores.

Por se tratar de uma plataforma dedicada exclusivamente a projetos sociais, com campanhas para aquisição desde cadeiras de rodas até todo o tipo de equipamento ou material necessário ao funcionamento de uma instituição, todo o tipo de apoio a famílias carenciadas em Portugal e em África principalmente, na Novo Banco Crowdfunding também não foram identificados projetos inovadores⁴.

³ Ver tabela 1

⁴ Nas demais plataformas, como mencionado anteriormente, não foi possível identificar quaisquer projetos.

Tabela 2. – *Relação entre as plataformas e os projetos inovadores*

Plataforma	Nº projetos inovadores	Investimento	Área	Tipo
PPL	17	35.299 €	empreendedorismo	recompensas
	6	41.954 €	ciência/tecnologia	
	3	8.500 €	moda/design	
	2	4.865 €	turismo	
	1	1.500 €	gourmet/restauração	
	1	3.416 €	desporto	
	1	2.476 €	jogos	
	1	2.202 €	música	
	32	100.212 €		
Massivemov	3	17.329 €	tecnologia	recompensas
	2	7.119 €	design	
	1	4.055 €	desporto	
	6	28.503 €		
Redebiz	0	0	-	recompensas
	0	0	-	doações
	0	0	-	empréstimo
Zarpante	0	0	-	recompensas
Novo Banco Crowdfunding	0	0	-	recompensas
Olmo	0	0	-	doações
Crowdfunding Networks	0	0	-	recompensas/doações
Seedrs	1	83.570 €	tecnologia	ações
Raize	0	0	-	empréstimo
Nós Queremos	0	0	-	recompensas
	39	212.285 €		

Fonte: Elaboração própria

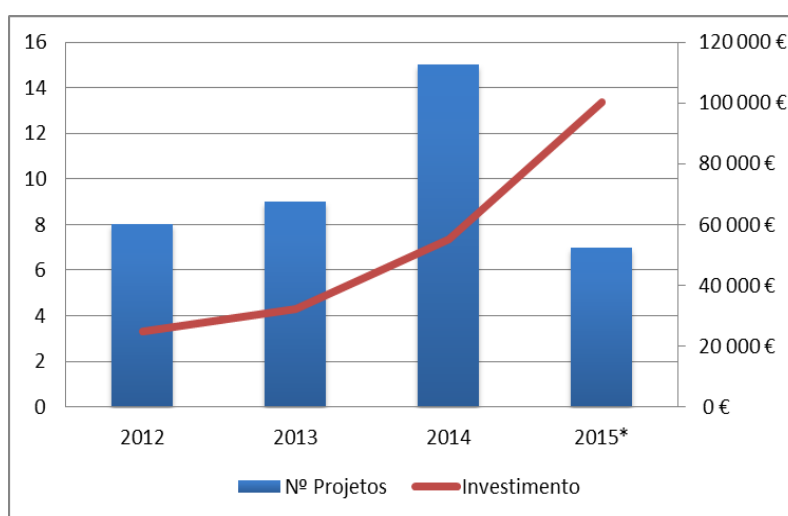
Tal como sucede para a totalidade de projetos (Tabela 1), a PPL lidera em termos de projetos inovadores, tendo sido financiados 32 projetos inovadores, que totalizam um investimento superior a 100.000€. Verifica-se que, nesta plataforma, os projetos inovadores representam 10% do total de projetos financiados e 10% do total de investimento angariado. De acordo com a classificação dos projetos realizada pela PPL, os projetos inovadores são maioritariamente na área do empreendedorismo. Contudo, o maior financiamento angariado e, consequentemente, o maior financiamento médio por projeto verifica-se na área de ciência/tecnologia.

A Massivemov permitiu o financiamento de 6 projetos inovadores em diferentes áreas, totalizando um investimento de 28.503€. Neste caso, os projetos inovadores apresentam uma maior expressão, correspondendo a 17% dos projetos financiados e a 21% do investimento obtido. A área da tecnologia é aquela em que ocorre um maior número de projetos inovadores: metade dos projetos financiados é classificada nesta área.

Dos projetos já financiados com sucesso na Seedrs (apenas alguns estão disponíveis para visualização), apenas um projeto português foi identificado como inovador, cujo investimento chegou aos 83.570€.

O Gráfico 1 mostra a evolução do número de projetos inovadores e do respetivo investimento ao longo do tempo. É de notar que os valores referentes a 2015 cobrem apenas o período até 31 de maio.

Gráfico 1 – *Evolução do número de projetos inovadores e do investimento*

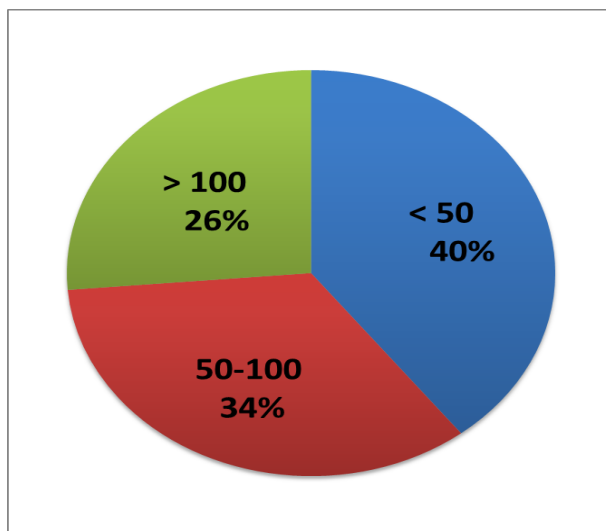


Fonte: Elaboração própria

Constata-se um forte crescimento quer do número de projetos financiados, quer sobretudo dos montantes angariados. De fato, o valor total de investimento obtido viu o seu valor multiplicado por quatro em dois anos e meio, mostrando uma crescente adesão das empresas e dos empreendedores a esta forma de financiamento dos seus projetos inovadores.

A adesão da multidão é visível no Gráfico 2. Aqui constata-se que a maioria dos projetos tem um número relativamente baixo de apoiantes, já que 40% dos projetos financiados com sucesso foi apoiado por menos de cinquenta investidores.

Gráfico 2 – *Distribuição dos projetos inovadores por número de apoiantes*

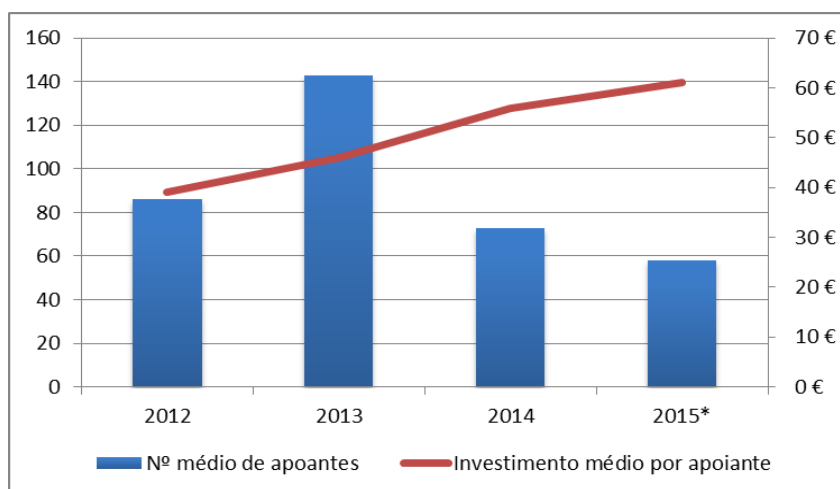


Fonte: Elaboração própria

Este fato mostra que os apoiantes estão cada vez mais confiantes em investir em projetos inovadores, pois estão dispostos a investir mais dinheiro em um projeto, que por sua vez, será mais rapidamente financiado a partir de poucos investidores.

O Gráfico 3 mostra que embora o número de apoiantes por projeto tenha vindo a diminuir, o investimento realizado por cada um dos apoiantes tem vindo a aumentar.

Gráfico 3 – *Evolução do número médio de apoiantes e do investimento por apoiante dos projetos inovadores*



Fonte: Elaboração própria

IV.2.1. Os projetos inovadores – análise de alguns casos

Nesta secção, são analisados três exemplos mais de perto, numa tentativa de perceber o impacto que o *crowdfunding* causou na realização desses projetos:

- **Projeto 1 - Fruta Feia:** Cooperativa que visa a canalização de parte da produção fruto-hortícola nacional, que não chega aos supermercados por não ter o “aspecto ideal”, até o consumidor que valoriza a qualidade e não a aparência. Com uma equipa composta por três engenheiros, um *designer*, um informático e um jurista, a Fruta Feia foi constituída com o intuito de criar um mercado alternativo para as frutas e hortaliças “feias” (fora do padrão normal quanto à cor, tamanho, calibre, etc...), que gerasse valor e combatesse o desperdício alimentar ao mesmo tempo. A cooperativa compra os produtos diretamente aos produtores e vende ao consumidor associado (que paga uma quota anual de 5€) através de cabazes com frutas e hortaliças (cesto pequeno: 3,5€ até 4 kg com 7 variedades e cesto grande: 7€ até 8 kg com 8 variedades) que são encomendados semanalmente pelo consumidor.⁵ Trata-se portanto de um conceito inovador.

Em apenas dois meses, a campanha da Fruta Feia lançada pela plataforma PPL em outubro de 2013, conseguiu angariar 5.353€ através de 176 apoiantes, ultrapassando o montante inicial requerido de 4.500€. O esquema de recompensas que obedecia o escalão de 5€, 10€, 20€ e 50€, consistia em simples contrapartidas como agradecimentos na página da cooperativa ou ofertas de doces feitos com a fruta.

O valor angariado através da campanha seria para a implementação da página *web*, uma ferramenta necessária para o desenvolvimento da atividade e para a contratação de um funcionário, já que nesta fase de arranque, a cooperativa conseguiu apenas uma parte do financiamento através de dois prémios: Prémio “Idéias de Origem Portuguesa” em Empreendedorismo Social (15.000€) promovido pela Fundação Calouste Gulbenkian em 2013 e Prémio Inovação do Crédito Agrícola na categoria “Empreendedorismo e Inovação Social” em 2014.

“Gente bonita come fruta feia” foi o lema deste projeto que segundo a fundadora Isabel Soares, conseguiu arrancar graças aos prémios que ganharam e à campanha bem-

⁵ Disponível em: <http://www.frutafeia.pt/pt>

sucedida de *crowdfunding*, que permitiu alargar a rede de contatos e consequentemente o número de associados. Atualmente a Fruta Feia conta com 700 consumidores associados e mais de 2000 em lista de espera.⁶

- **Projeto 2 - Onframe:** Suporte para fotografias com íman na parede. Desenvolvida por dois arquitetos e dois *designers* gráficos, é na verdade um novo conceito de molduras para fotografias. Composta por duas peças de madeira (frente e costas), possui a particularidade de ser desenhada com o intuito “eternizar” uma fotografia, sendo possível escolher e mudar apenas a moldura com as variadas cores que a Onframe dispõe e não a fotografia interior. O tradicional furo na parede já não é necessário devido ao íman do suporte. Os pedidos são feitos através do *site* e as fotografias enviadas e escolhidas pelos clientes, são enviadas ao domicílio com o respetivo suporte.⁷

Em entrevista à Revista Viva Porto⁸ em dezembro de 2013, Pedro Homem, um dos criadores da Onframe, fala com satisfação sobre a experiência com o *crowdfunding*, a qual considera que foi bastante enriquecedora, pois permitiu à equipa limar arestas e serem mais assertivos, através do *feedback* dos primeiros clientes, que segundo Pedro, o *crowdfunding* também ajudou a angariar novos clientes ao longo da campanha.

A campanha da Onframe foi lançada em julho de 2013 pela Massivemov. O valor inicial requerido de 9500€ seriam usados para financiar os custos de produção da primeira série de molduras. Durante a campanha (que durou dois meses) a empresa conseguiu vender cerca de 500 peças aos seus 248 apoiantes, terminando com o total de 10.205€ angariados, ultrapassando assim o montante inicial. Os apoios chegaram maioritariamente através do valor mais baixo do escalão de recompensas utilizado que consistia em quatro valores: 15€, 45€, 150€ e 500€.

⁶ Disponível em: <http://www.rtp.pt/play/p470/e194335/portugal-em-direto>

⁷ Ver Anexo B

⁸ Disponível em : <http://ppl.com.pt/sites/default/files/articles/doc/viva-porta-destaque.pdf>

- **Projeto 3 - Agroop:** Plataforma tecnológica *online* que liga agricultores e associações. Dois consultores agrónomos, um parceiro tecnológico e um *designer* gráfico, deram vida ao primeiro projeto português financiado através do *crowdfunding* baseado em ações. Trata-se de uma ferramenta capaz processar dados em tempo real, prestar assistência, receber alertas sobre o clima, quantificar custos e até gerir recursos humanos.

No comunicado enviado à Agência Lusa em maio deste ano, o presidente executivo da Agroop, Bruno Fonseca, refere que as plataformas de *crowdfunding* são benéficas às empresas por permitirem obter financiamento essencial para o lançamento do produto e ao mesmo tempo promovê-lo junto de potenciais parceiros e clientes.⁹ Um mês antes Bruno Fonseca salientou a importância da plataforma Seedrs no processo de internacionalização da empresa através de parcerias com a Noruega, Suécia e Brasil, devido a visibilidade que a plataforma proporcionou e por ser considerada bastante credível.¹⁰

Lançada em março de 2015 pela Seedrs, a campanha da Agroop (que também durou dois meses) oferecia 5% da sua quota de capital próprio. O valor de 75.000€ inicialmente pedido foi ultrapassado, pois no total foi angariado 83.750€. A partir daí, a campanha entrou no chamado “sobrefinanciamento” podendo ainda receber financiamento de investidores.

O investimento inicial tem como objetivo a implementação de uma das quatro soluções que a empresa pretende concretizar, a Agroop Operacional,¹¹ que permite aos agricultores gerirem as suas operações agrícolas no computador, *tablet* ou *smartphone*.

Para completar o ciclo¹², serão criadas a Agroop Social (rede social direcionada apenas para o setor agrícola), a Agroop Academia (acesso a vídeos pedagógicos com técnicas, procedimentos, novidades e tendências do setor) e a Agroop Comercial (transações de compra e venda de produtos agrícolas).

⁹ Disponível em: <http://www.publico.pt/economia/noticia/portuguesa-agroop-angaria-80-mil-euros-em-plataforma-de-financiamento-seedrs-1694801>

¹⁰ Disponível em: <http://beiranews.pt/2015/03/agroop-e-a-primeira-start-up-portuguesa-na-plataforma-de-crowdfunding-seedrs/>

¹¹ Disponível em: <http://agroop.net/>

¹² Ver Anexo C e D

IV.2.2. O que dizem os fundadores das plataformas?

Pedro Domingos (PPL), em entrevista para o Jornal de Negócios em 2013, salienta a falta de incentivos ao empreendedorismo em Portugal, mais notório em pequenos e médios projetos, por encontrarem muitas barreiras no arranque da atividade. Acerca disto, diz ser o objetivo da PPL, a democratização dos apoios aos projetos. Admite que as áreas culturais e sociais são as que mais solicitam financiamento através do *crowdfunding*, mas que o conceito “está aberto para qualquer projeto, desde que sejam criativos e empreendedores”, acrescenta.¹³

Um ano antes, em um artigo para a revista Visão, Pedro Oliveira (PPL), reforçou a ideia de que é possível empreender e inovar em ambiente de austeridade, pois acredita que um indivíduo tem melhor desempenho quando se concentra mais no que está a fazer e que canaliza as suas forças na concretização do projeto, do que no dinheiro que tem. E com verdadeiras palavras de otimismo, conclui: “mesmo na adversidade mais extrema a inovação pode salvar. E acontece.”¹⁴

Segundo Yoann Nesme (PPL)¹⁵, o *crowdfunding* terá cada vez mais um papel muito importante no desenvolvimento de projetos inovadores (provenientes tanto de novos empreendedores/start-ups como de empresas estabelecidas), uma vez que permite levantar o capital necessário para arrancar com a ideia (que pode ser o suficiente para criar o protótipo ou para iniciar a produção de um produto novo, etc.) e ao mesmo tempo testar o interesse do público, angariar os primeiros clientes, testar a divulgação do produto ou serviço, etc.

Gabriela Marques (Massivemov) também partilha a opinião de que o cenário de crise pode ser bastante propício ao surgimento de novos empreendedores, ao passo que o financiamento também se contrai: “Em Portugal temos boas ideias e capacidades (...) tendo em conta que as vias tradicionais estão agora mais complicadas” explica.¹⁶

É de notar que a opinião de cada um desses empreendedores não difere quando o assunto é inovação, que é encarada por eles como uma verdadeira arma contra as várias adversidades que uma crise pode acarretar. As próprias plataformas portuguesas de

¹³ Disponível em: <http://ppl.com.pt/sites/default/files/articles/doc/crowdfunding.PDF>

¹⁴ Disponível em: <http://visao.sapo.pt/contr-a-crie-empreender-e-inovar=f645412#ixzz3kL60T400>

¹⁵ Ver Anexo E

¹⁶ Disponível em: http://ppl.com.pt/sites/default/files/articles/doc/Crowdfunding%20_%20JNeg%2019-01-2012.pdf

crowdfunding foram criadas no auge da crise em Portugal e atingiram sucessos até então impensáveis nesta conjuntura, o que ajuda a explicar o fato desses criadores associarem a inovação ao contexto adverso.

IV.3. Análise da legislação existente

O financiamento às empresas, sobretudo no caso das *startups* que encontram muitas dificuldades em adquirirem financiamento no início de suas atividades, é apontado como um dos principais problemas enfrentados pelo país e serviu de motivação para que o Partido Socialista elaborasse, após diálogo com os principais agentes da atividade e especialistas na matéria (portugueses e estrangeiros), o primeiro projeto que aprova o regime jurídico do financiamento colaborativo ou *crowdfunding* em Portugal, em abril de 2013.

Com o objetivo de introduzir na forma jurídica portuguesa, a figura do financiamento colaborativo, por forma a garantir a segurança nas transações e transmitir credibilidade e fiabilidade para todos os intervenientes, este diploma introduz ainda a identificação das quatro modalidades que existem atualmente em Portugal:

- **Recompensas:** em troca do financiamento obtido, a entidade financiada fica obrigada à prestação do produto ou serviço aos seus apoiantes;
- **Doações:** a entidade financiada recebe um donativo que pode ou não ter contrapartidas;
- **Empréstimos:** os apoiantes recebem de volta o valor que emprestaram através de juros fixados e previamente acordados;
- **Capital:** os apoiantes adquirem uma participação no capital social, nos dividendos distribuídos ou nos lucros da empresa.

São definidos através deste diploma, apenas alguns parâmetros fundamentais para que os intervenientes possam atuar nesta forma de financiamento, ficando a cargo dos reguladores, uma posterior intervenção na regulamentação do mesmo.

De acordo com o diploma, as plataformas baseadas em doações e recompensas devem apenas comunicar o início da atividade à Direção Geral do Consumidor, diferente das plataformas baseadas em empréstimo e em capital, que devem efetuar um registo na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), entidade responsável pela regulação e supervisão de suas atividades.

Assegurar o acesso e a confidencialidade da informação, o cumprimento das normas e prevenção de fraudes, são alguns deveres das plataformas, que por sua vez, não podem conduzir práticas que possam beneficiar qualquer dos intervenientes, como aconselhar ou recomendar investimentos, fornecer recompensas aos seus dirigentes e trabalhadores pela oferta ou volume de vendas, gerir fundos de investimento ou deter valores imobiliários.

Quanto aos beneficiários do financiamento colaborativo, estes devem fornecer e manter atualizada junto da plataforma em que estão inseridos, toda a informação necessária para que seja transmitida aos futuros investidores. Para as modalidades de capital e empréstimo, são exigidas ainda informações financeiras, fiscais, contributivas e de estrutura de capital, para além de remeterem anualmente à CMVM e à plataforma o respetivo relatório de atividade.

As modalidades de capital e empréstimo, por representarem um elevado risco para os investidores, carecem de uma regulamentação especial. Enquanto medida de proteção dos investidores, o diploma prevê a existência de limites máximos anuais e globais para os investidores investirem nesses tipos de modalidades. Tais limites serão posteriormente definidos em regulamento pela CMVM.

Em relação às ofertas, são definidas algumas características e informações que devem prestar às plataformas e aos investidores, bem como a obrigação de devolução do dinheiro no caso de o montante indicado não ser angariado dentro do prazo definido.

Cabem às plataformas o dever de se organizarem por forma a poderem identificar possíveis conflitos de interesses e atuarem de maneira transparente e equitativa no seu surgimento. Mais uma vez, as plataformas baseadas em capital e empréstimo possuem uma exigência adicional: devem “adotar uma política e matéria de conflito de interesses reduzida á escrito” atendendo às particularidades das suas atividades.

O projeto foi muito recentemente aprovado, em junho de 2015 pelo parlamento e tornou-se na Lei nº 102/2015¹⁷ que entrou em vigor agosto deste ano (data em foi publicada no Diário da República), com exceção das disposições relativas ao financiamento colaborativo baseado em capital e empréstimo que só entram em vigor quando as normas regulamentares da CMVM forem definidas e aprovadas, o que deverá acontecer já em

¹⁷ Disponível em: <https://dre.pt/application/file/70084426>

novembro deste ano, visto que o regulador dispõe de 90 dias contados após a publicação da lei, para aprovar as normas.

IV.4. Fatores de sucesso do *crowdfunding* em Portugal

Os fatores que contribuem para que o *crowdfunding* atinja o sucesso esperado, passam essencialmente pela qualidade das campanhas que são realizadas, pelo empenho das plataformas e consequentemente, pela adesão dos apoiantes, isto é, se cada interveniente desempenhar bem o seu papel, o sucesso certamente acontece.

IV.4.1 Uma campanha bem-sucedida

Com base nas informações disponibilizadas nas plataformas ativas, foi possível identificar os principais fatores que contribuem para uma campanha de sucesso:

- **Transparência:** mesmo que a apresentação não seja formal e não seja a um investidor profissional, é fundamental que o promotor da campanha demonstre responsabilidade e profissionalismo, tanto às plataformas (que aprovarão e submeterão a campanha no *site*) quanto aos apoiantes (que acreditarão na ideia e contribuirão), mostrando que sabe o que está a fazer, que tem capacidade de cumprir com os compromissos e que possui uma forma realista e sustentada de levar o projeto adiante.
- **Divulgação:** se o financiamento é através da “multidão”, quanto mais pessoas souberem do projeto, melhor. Para além do círculo familiar e de amigos, as redes sociais desempenham um papel importante na divulgação, pois permitem a interação direta com possíveis apoiantes. Algumas plataformas disponibilizam o projeto automaticamente nas redes sociais assim que é submetido, o que ajuda muito a expandir a informação. O importante aqui é ter uma boa estratégia de divulgação, não importa como.
- **Apresentação:** neste requisito onde “a primeira impressão é a que fica”, uma apresentação cuidada da campanha, certamente causará uma boa impressão tanto para a plataforma onde está inserida, como para o apoiante que a vê. Apostar na clareza da informação e elaborar um curto vídeo apelativo e explicativo do projeto, o mais profissionalmente possível, pode ser o primeiro passo para uma campanha bem-

sucedida. Normalmente as plataformas também pedem a apresentação em inglês, que também deve ser bem-feita.

- **Entusiasmo:** o promotor da campanha deve mostrar entusiasmo pelo projeto e não pelo dinheiro que poderá angariar. Esta é uma das características que os apoiantes analisam e que pesam bastante na sua decisão, pois se o projeto se financiar, todos ganham. É importante deixar claro que existe um grande empenho e sentido de compromisso e que o dinheiro angariado é apenas uma ferramenta para realizar um sonho.
- **Acompanhamento:** os apoiantes necessitam de se sentir integrados no processo de realização do projeto e para isso devem ser mantidos a par das evoluções. A comunicação contínua antes, durante e depois da campanha, faz com que aumente a confiança e credibilidade no projeto, no promotor e na própria plataforma.
- **Personalização:** quanto mais o promotor “der a cara” pelo seu projeto, dando um toque pessoal com algum humor à campanha, personalizando os conteúdos da comunicação, apresentando a equipa envolvida e mostrando um lado sensível e humano, mais confiança obterá, pois a “multidão” normalmente apoia projetos pelos quais se identifica de alguma forma.
- **Contrapartidas:** independentes do tipo de *crowdfunding*, as contrapartidas devem ter uma estrutura clara e adequada. Devem ser aliciantes e ao mesmo tempo realistas, para que seja possível cumprir com o prometido aos apoiantes dentro do prazo estabelecido. Devem ser estruturadas de forma simples, de fácil compreensão e com escalões adequados ao tipo do projeto e ao valor pedido.

Questionados sobre esta temática, Yoann Nesme, um dos co-fundadores da PPL e Raquel Dias, diretora de operações da Seedrs em Lisboa¹⁸, partilham da mesma opinião e salientam que para um projeto alcançar o sucesso, tem que ser muito bem divulgado, ter a expectativa de retornos significativos para quem investe, ter um bom plano de negócio para alcançar esse retorno e acima de tudo, ter uma equipa que o consiga implementar ou refazer para dar resposta a novas condições de mercado.

¹⁸ Ver anexos E e F

Mesmo com uma campanha bem estruturada, apelativa e convincente, não são todos os projetos que se adequam ao formato do *crowdfunding*. Pedro Domingos (PPL), em entrevista à revista Eco123 em março de 2013¹⁹, explica que os projetos que se encontram em uma fase embrionária necessitam de outro tipo de apoio antes de pedirem financiamento. Nesses casos, segundo Pedro Domingos, a PPL reencaminha esses projetos para outras empresas incubadores, capazes de acelerar e desenvolver o negócio.

Todo o trabalho que se tem na campanha, não garante que o projeto chegue à meta final e atinja o objetivo proposto. No entanto, o *crowdfunding* pode ser visto como uma espécie de prova do conceito, ou seja, se a ideia for boa e se não existirem maiores erros na comunicação, a “multidão” reagirá positivamente. Se a campanha não for bem recebida, é sinal de há algo a melhorar no produto, no serviço ou na estratégia.

De acordo com os dados recolhidos nas plataformas, os projetos inovadores na sua grande maioria são financiados na totalidade, demonstrando que os projetos têm qualidade e que as pessoas se identificam de alguma maneira.

IV.5. Perspetivas para o desenvolvimento do *crowdfunding* em Portugal

Acerca deste tema, ninguém melhor do que os próprios administradores das plataformas, para fornecerem uma visão mais aproximada do que se pode esperar do *crowdfunding* em Portugal, através de suas opiniões e perspetivas futuras.

Yoann Nesme, na entrevista concedida no âmbito deste trabalho, expressou o seu entusiasmo sobre os planos para o futuro da plataforma PPL. Tais planos passarão pela criação e desenvolvimento de mais plataformas para outras entidades, mais canais em sua própria plataforma e mais soluções, como uma aplicação para telemóveis. De notar que, para além das comissões que recebe por cada projeto financiado, a PPL também gera receitas criando e desenvolvendo plataformas para outras empresas (sem participar no negócio, apenas presta esse serviço), como é o caso da Eqseed²⁰, uma plataforma brasileira de *equity crowdfunding*.

Quanto aos canais, Yoann Nesme descreve como “áreas reservadas” por entidades dentro da plataforma PPL, onde são publicados projetos relacionados com essas entidades, a

¹⁹ Disponível em: <http://eco123.info/portugal/entrevistas/crowdfunding-in-portugal/>

²⁰ Disponível em: <https://eqseed.com/br>

fim de obterem maior visibilidade e concentração. Atualmente a PPL possui apenas dois canais: a editora Livros de Ontem, para publicação de livros e o PPL Causas, para causas sociais.

Sobre o desenvolvimento de outra plataforma ou mesmo de outro modelo de *crowdfunding*, como por exemplo o modelo de ações, Yoann Nesme diz que a PPL não pensa nessa possibilidade para já, pois pretendem expandir ao máximo o modelo baseado em recompensas, que cresce exponencialmente ano após ano, segundo as estatísticas PPL.

Ainda de acordo com Yoann Nesme, o *crowdfunding* em Portugal ainda enfrenta muitos obstáculos que impedem o desenvolvimento mais acelerado no país. Muitas pessoas encontram dificuldades com a utilização do *site* por exemplo, ou por não terem conhecimentos de informática nem de internet, ou por não terem acesso ao mesmo. Fazer pagamentos *online* também é considerado um obstáculo difícil de ultrapassar. Outro grande motivo é o fato do *crowdfunding* ser ainda um conceito desconhecido: “muitas pessoas simplesmente não conhecem o conceito” acrescenta.

Victor Ruivo, diretor geral da Markup (plataforma Crowdfunding Networks) e João Paulo Marques, fundador da Massivemov, também concordam com o elevado grau de desconhecimento do *crowdfunding* em Portugal, tanto pelas pessoas, quanto pelas empresas.²¹ “Somos uma imensa minoria” enfatiza João Paulo²².

Mas as potencialidades do *crowdfunding* em Portugal são muitas. Para Yoann: “o *crowdfunding* em Portugal está a crescer todos os anos”, muito devido aos projetos, que quando alcançam o sucesso esperado, transmitem confiança e credibilidade, tanto ao conceito quanto à plataforma a que estava inserido, originando assim, o popularmente conhecido “passa palavra”, uma das mais fiáveis formas de divulgação. Acredita que no futuro, a diversificação será inevitável, ou seja, surgirão plataformas em áreas específicas, umas só para projetos tecnológicos, outras só para projetos desportivos, musicais, etc...

Raquel Dias, da plataforma Seedrs, revela que esta plataforma é regida pela entidade de regulação financeira do Reino Unido, Finance Conduct Authority, já que Portugal não possui ainda regulação para o modelo: o modelo por ações. A Seedrs é uma “plataforma

²¹ Disponível em: <http://www.publico.pt/economia/noticia/crowdfunding-um-modelo-em-crescimento-mas-ainda-pouco-conhecido-em-portugal-1639099>

²² Disponível em: <http://ppl.com.pt/sites/default/files/articles/doc/20131008%20%20Artigo%20JN.pdf>

internacional e está longe de ser exclusivamente britânica”. Isto porque a Seedrs opera a nível europeu, o que significa que “empresas de qualquer país europeu podem levantar capital através da plataforma e que qualquer pessoa pode investir”, explica. A prova é que um projeto inovador foi recentemente financiado com muito sucesso nesta plataforma – a Agroop²³.

A entrevistada diz que esperam ter mais casos nacionais de sucesso no futuro através da plataforma Seedrs.

Sobre o futuro da plataforma Seedrs, Raquel Dias adianta: “o objetivo da Seedrs sempre foi a expansão internacional e estamos neste momento focados em alcançá-lo”. Refere também que a empresa já está presente nos Estados Unidos e que após a aprovação da legislação americana (que segundo Raquel deverá ocorrer ainda este ano), começarão a operar por lá também.

É unânime a opinião por parte dos administradores das plataformas que quando toda a regulamentação estiver totalmente definida e aprovada, provavelmente surgirão mais plataformas com diferentes tipos de *crowdfunding*, o que poderá impulsionar esta atividade no país.

²³ Disponível em: <http://www.agroop.net/>

V. Conclusão

Este trabalho teve como objetivo, dar resposta à pergunta de investigação: “Qual o papel do *crowdfunding* no desenvolvimento de projetos inovadores em Portugal”.

Neste estudo foram identificadas dez plataformas de *crowdfunding* no país, mas apenas cinco delas ainda desenvolvem a atividade. As primeiras plataformas começaram a surgir no auge da crise em Portugal, no ano de 2011, o que favoreceu a rápida expansão e aceitação do conceito, por ser considerado uma nova alternativa de financiamento.

As plataformas desempenham o papel mais importante na relação entre o promotor da campanha e os apoiantes, por ser o canal que liga esses dois intervenientes. Por esta razão, devem transparecer confiança, disponibilizando com a máxima clareza a informação contida nos respetivos *sites* e fornecendo todo o suporte necessário para que os promotores possam divulgar com sucesso a sua campanha e para que os apoiantes se sintam confiantes e interessados a investir.

O que foi observado na maioria das plataformas portuguesas contraria essa versão positiva de uma boa plataforma de *crowdfunding*, pois algumas apresentavam de forma deficiente a informação disponibilizada no *site*, tornando-o pouco claro e de difícil compreensão. Pôde-se constatar nitidamente nas cinco plataformas “sobreviventes”, que todas continham informações básicas como: contatos completos (morada, telefone, email e endereço nas redes sociais), projetos já financiados e por financiar divididos por categorias (com os montantes pedidos, angariados, número de apoiantes e descrição completa da campanha), perguntas frequentes bastante claras e explicativas, entrevistas realizadas a jornais, revistas e televisão, estatísticas da evolução da plataforma e dos projetos e outras informações, que as outras não continham.

Esta deficiência por parte de algumas plataformas foi sem dúvida um dos fatores que contribuíram para que abandonassem a atividade, pois não transpareciam confiança o suficiente para que os projetos fossem financiados com sucesso. Para além disso, foi observado que as cinco plataformas que continuam no mercado, representam modelos de *crowdfunding* diferentes, o que leva a crer que dentro de cada modalidade, só as “boas” plataformas conseguiram obter sucesso e crescimento, deixando para trás aquelas que não conseguiram dar resposta às exigências que a atividade envolve.

De acordo com a análise efetuada nas plataformas os fatores que contribuem para que o *crowdfunding* no país atinja o sucesso esperado, passam essencialmente pela qualidade das campanhas que são realizadas, pelo empenho das plataformas e pela adesão dos apoiantes. Essas características são observadas em todos os projetos bem-sucedidos, ou seja, todos que conseguiram o financiamento.

Em termos de regulamentação, está previsto para o mês de novembro deste ano, a definição das normas por parte da CMVM em relação às modalidades de empréstimo e ações, que carecem de regulação específica.

Através da opinião de vários responsáveis das plataformas, pôde-se constatar um certo otimismo em relação ao futuro do *crowdfunding* no país, pois acreditam na expansão dessa nova forma de financiamento através da regulamentação necessária, da atenção que será dada por parte do governo e do próprio desenvolvimento das plataformas. Acreditam também que com essas medidas, o *crowdfunding* será mais conhecido no país e consequentemente atrairá novos adeptos.

Em relação aos projetos inovadores, foi observado que apesar de não terem uma afluência significativa nas plataformas (como têm os projetos culturais, musicais e artísticos) são facilmente financiados, o que demonstra a qualidade dos mesmos e o interesse dos investidores em financiar a inovação no país. Contudo, o número de projetos inovadores financiados, o investimento total e o investimento por apoiante têm vindo a crescer de forma significativa.

Apesar da falta de incentivo na inovação apontada pelos entrevistados, o *crowdfunding* é encarado como uma ferramenta bastante útil no desenvolvimento de projetos inovadores, por ser capaz de financiar tanto empresas já estabelecidas, que precisam de financiamento para melhorar ou criar um novo processo ou produto, como *start-ups*, que necessitam de capital para tirar a ideia do papel e começar a atividade. De notar que um número significativo de projetos inovadores financiados identificados neste estudo foi classificado na área do empreendedorismo. Ao mesmo tempo que ajuda no financiamento, o *crowdfunding* também é capaz de testar o interesse do público, a divulgação e angariar os primeiros clientes.

O cenário em que o empreendedor vê a possibilidade de obter financiamento a partir de um grande público, sem burocracias, sem custos e com a possibilidade de começar ou

expandir a sua atividade já com clientes e com uma verdadeira campanha de marketing, parece bastante animador, quando de outra forma não conseguiriam financiamento.

Na visão do investidor, a ideia de poder investir num projeto inovador, interessante, que crie valor e ter acesso aos primeiros produtos antes de chegar ao mercado ou obter uma rentabilidade atrativa em troca do seu investimento, também parece bastante aliciante quando se pensa que esses investidores podem ser qualquer pessoa e que o valor que se pode investir é relativamente baixo.

Por fim, foi possível concluir com esse estudo, que o *crowdfunding* pode desempenhar um papel importante no desenvolvimento de projetos inovadores em Portugal. Essa importância ainda não se manifesta ao nível do montante de financiamento obtido (cerca de 212 mil euros) ou do número de projetos financiados (menos de 40), mas sobretudo como um teste às ideias inovadoras e uma forma de angariar fundos para a realizar de atividades concretas no processo de implementação das inovações. Contudo, as perspetivas de crescimento no futuro próximo são positivas, sobretudo se tornar cada vez mais numa forma de financiamento conhecida e credível aos olhos dos portugueses. A este respeito a regulamentação da atividade em curso poderá dar um forte impulso.

A pesquisa académica apresentou certa dificuldade do ponto de vista da receptividade de algumas plataformas, que mostraram não entender o alcance de um trabalho na área. Contudo, o presente trabalho propicia a oportunidade para a realização de novos trabalhos que envolvam por exemplo: a criação de plataformas de *crowdfunding* pelos bancos, o estudo de uma plataforma portuguesa baseada em ações, o comportamento dos investidores e dos apoiantes portugueses, uma comparação mais aprofundada com os países da Europa, uma comparação com outras formas de financiamento, o impacto do *crowdfunding* no desenvolvimento de outros tipos de projetos, etc.

Referências Bibliográficas

- Agrawal, Ajay K., Catalini, Cristian e Goldfarb, Avi (2013), “Some Simple Economics of Crowdfunding”, NBER Working Paper Series No 19133. (Online). Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w19133>
- Attuel-Mendes, Laurence (2014), “Crowdfunding platforms for microfinance: A new way to eradicate poverty through the creation of a global hub?”, *Cost Management*, 28 (2), pp. 38-47.
- Belleflamme, Paul, Lambert, Thomas e Schwienbacher, Armin (2014), “Crowdfunding: Tapping the Right Crowd”, *Journal of Business Venturing*, 29, pp. 585-609.
- Deffains-Crapsky, Catherine e Sudolska, Agata (2014), “Radical Innovation and early stage financing gaps: Equity-based crowdfunding challenges”, *Journal of Positive Management*, 5 (2), pp. 3-19.
- Hall, Bronwyn H. e Lerner, Josh (2010), "The financing of R&D and innovation" in: "Handbook of the Economics of Innovation, Volume 1, Elsevier-North Holland, pp. 609-639.
- Jegelevičiūtė, Sima e Valančienė, Loreta (2014), “Crowdfunding: An Overview of Valuation Problems”, Proceedings of the 9th European Conference on Innovation and Entrepreneurship, University of Ulster Business School and School of Social Enterprises Ireland, 18 and 19 September 2014, Belfast, pp. 246-251.
- Manchanda, Karish e Muralidharan, Pushkala (2014), “Crowdfunding: A new paradigm in start-up financing” *Institute for Business & Finance Research*, pp. 369-374.
- Massolution (2013), “Massolution releases 2013 Crowdfunding Industry Report”, Professional Services Close – Up, (Online). Disponível em: <http://search.proquest.com/docview/1325230232?accountid=38384>
- Mollick, Ethan (2013), “ The dynamics of crowdfunding: An exploratory study” *Journal of Business Venturing*, 29, pp. 1-16.
- OCDE (2005), “Manual de Oslo – Diretrizes para a colecta e interpretação de dados sobre inovação”, 3ª Edição, OCDE, EUROSTAT e FINEP.
- Ordanini, Andrea, Miceli, Lucia, Pizzetti, Marta e Parasuraman, A. (2011), "Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms", *Journal of Service Management*, 22 (4), pp. 443-470.
- Review of Crowdfunding Regulation (2014), “Interpretations of existing regulation concerning crowdfunding in Europe, North América and Israel”, (Online). Disponível em: <http://www.eurocrowd.org/2014/12/ecn-review-crowdfunding-regulation- 2014/>

Anexo A: Os projetos inovadores identificados

Projeto	Descrição	Investimento	Área	Tipo	Objetivo	Nº apoiantes	Plataforma	Ano
Gomas Saudáveis	Gomas com vitaminas e minerais	5.010 €	ciência/tecnologia	recompensas	5.000 €	91	PPL	2012
Paleo Museu	1º Museu virtual português de fósseis.	1.780 €	ciência/tecnologia	recompensas	1.700 €	15	PPL	2015
Sea4Us	Recolha de amostras marinhas para desenvolver novos medicamentos	9.811 €	ciência/tecnologia	recompensas	5.750 €	195	PPL	2014
3D ANTARTIDA	aquisição de equipamento (ebee - sensefly) para a aplicação nos estudos de cartografia	21.917 €	ciência/tecnologia	recompensas	20.000 €	302	PPL	2014
Meteo Alentejo	Nova estação meteorológica (equipamento)	757 €	ciência/tecnologia	recompensas	600 €	33	PPL	2014
Nenhuma doença é tão rara ...	Aquisição de equipamento fundamental para a investigação do Laboratório de Bioquímica Genética (LBG)	2.679 €	ciência/tecnologia	recompensas	2.000 €	130	PPL	2015
CrossPunch	Desporto que combina Cross Training e Artes Marciais	3.416 €	desporto	recompensas	3.000 €	67	PPL	2015
A Máquina d' Arte	Máquina onde são vendidos originais e manuscritos de jovens artistas.	566 €	empreendedorismo	recompensas	500 €	40	PPL	2014
Lisbon Surf Route	Pacotes de estadia + surf.	510 €	empreendedorismo	recompensas	500 €	22	PPL	2014
Ecobook	Quadro branco em forma de caderno reutilizável.	2.308 €	empreendedorismo	recompensas	1.250 €	101	PPL	2014
5 e meio	Cerveja artesanal sem corantes nem conservantes.	2.572 €	empreendedorismo	recompensas	2.500 €	72	PPL	2014
Argent makeup	1ª marca portuguesa de pincéis de maquilhagem.	1.007 €	empreendedorismo	recompensas	1.000 €	20	PPL	2014
Mundo do recreio	Centro de baby-sitting que funciona 24 horas por dia.	1.505 €	empreendedorismo	recompensas	1.500 €	24	PPL	2014
O Salão	Espaço onde artistas desempregados, isolados ou desocupados, aproveitam desperdícios e materiais sem uso e transformam em peças com valor e utilidade.	2.750 €	empreendedorismo	recompensas	2.750 €	16	PPL	2014
Fruta feia	Canalização de parte da produção fruto-hortícola que não tem o aspecto perfeito, até o consumidor que valoriza a qualidade e não a aparência	5.363 €	empreendedorismo	recompensas	4.500 €	176	PPL	2013
TrackStudent	Plataforma online para aproximar alunos de empresas	1.880 €	empreendedorismo	recompensas	1.200 €	117	PPL	2012
Cam4you	Câmara de filmar e fotografar para crianças (divulgação)	730 €	empreendedorismo	recompensas	500 €	23	PPL	2014
Dressify	Plataforma online onde designers e estudantes de moda, criam peças de roupas que após aceitação do público, são produzidas e comercializadas	1.568 €	empreendedorismo	recompensas	1.000 €	370	PPL	2013
Mistrip	Promotora de viagens que planeia e organiza viagens mistério	2.032 €	empreendedorismo	recompensas	1.000 €	269	PPL	2013
Geraz com Querença	Dinamizar territórios rurais de Viana do Castelo, importando capital humano qualificado	1.005 €	empreendedorismo	recompensas	1.000 €	18	PPL	2013
Um coche	Site de boleias	1.639 €	empreendedorismo	recompensas	1.500 €	66	PPL	2012
Experience nature - ecoturismo inclusivo	Passeios para pessoas com mobilidade reduzida, em ambientes que habitualmente evitam (caminhos rurais sem acesso a carros, trilhos, matas, campos, etc...)	2.800 €	empreendedorismo	recompensas	2.600 €	60	PPL	2012
IES – Social Business School	Criação da 1ª escola no mundo, focada na inovação e empreendedorismo social, como forma de criar um mundo melhor.	6.061 €	empreendedorismo	recompensas	5.000 €	83	PPL	2015

O PAPEL DO CROWDFUNDING NO DESENVOLVIMENTO DE PROJETOS INOVADORES EM PORTUGAL

Sapato Verde	Calçado ecológico, ético, vegan e maioritariamente português.	1.003 €	empreendedorismo	recompensas	1.000 €	32	PPL	2015
Taroco	Patê de tremçoço.	1.500 €	gourmet/restauração	recompensas	1.500 €	92	PPL	2014
Vem aí a Troika!	Produção do jogo	2.476 €	jogos	recompensas	1.200 €	122	PPL	2012
Assoc. Cultural Plectro	Gravação de CD com obras que lhe foram dedicadas por compositores nacionais e internacionais.	2.202 €	música	recompensas	2.000 €	80	PPL	2014
Glamping na Figueirinha Ecoturismo	Implementação do projecto piloto Glampp, autosuficiente em termos energéticos através da geração de energia solar, e utiliza conceitos da permacultura para o tratamento de resíduos sólidos.	3.170 €	turismo	recompensas	2.500 €	28	PPL	2013
Local Porto	Plataforma online destinada a turistas que visitam o Porto	1.695 €	turismo	recompensas	1.600 €	61	PPL	2013
New Printer New Design	Aquisição de equipamento para produzir objetos de design	2.000 €	moda/design	recompensas	2.000 €	51	PPL	2014
OLI	Azeitoneira em cerâmica com design inovador	4.835 €	moda/design	recompensas	4.750 €	25	PPL	2014
Brauller	Caneta e régua sempre à mão	1.665 €	moda/design	recompensas	1.500 €	23	PPL	2015
STEP - Sistema de Translação e Elevação de Pessoas	Equipamento para movimentar pessoas em alturas, utiliza apenas 1 amês, sem necessidade de bailéus, cestos ou plataformas elevatórias.	4.605 €	tecnologia	recompensas	1.500 €	80	Massivemov	2013
AHUA	Alaías e handplanes para bodysurf, feitos a partir de cortiça e madeira.	4.055 €	desporto	recompensas	3.000 €	96	Massivemov	2012
Bobglass - os copos sempre em pé	Copos em vidro em formato redondo que fica sempre em pé.	2.119 €	design	recompensas	2.000 €	43	Massivemov	2012
Onframe	Suporte com íman na parede (para fotografias). Através do site é possível enviar a foto escolhida e receber o retrato em casa.	10.205 €	tecnologia	recompensas	9.500 €	248	Massivemov	2013
Queepix	Organização e partilha de fotografias	2.519 €	tecnologia	recompensas	2.500 €	33	Massivemov	2013
Toyno	Módulos utilitários	5.000 €	design	recompensas	4.850 €	89	Massivemov	2012
Agroop	Plataforma online que liga agricultores e associações.	83.570 €	tecnologia	ações	75.000 €	-	Seedrs	2015

Fonte: Elaboração própria

Anexo B: Molduras Onframe



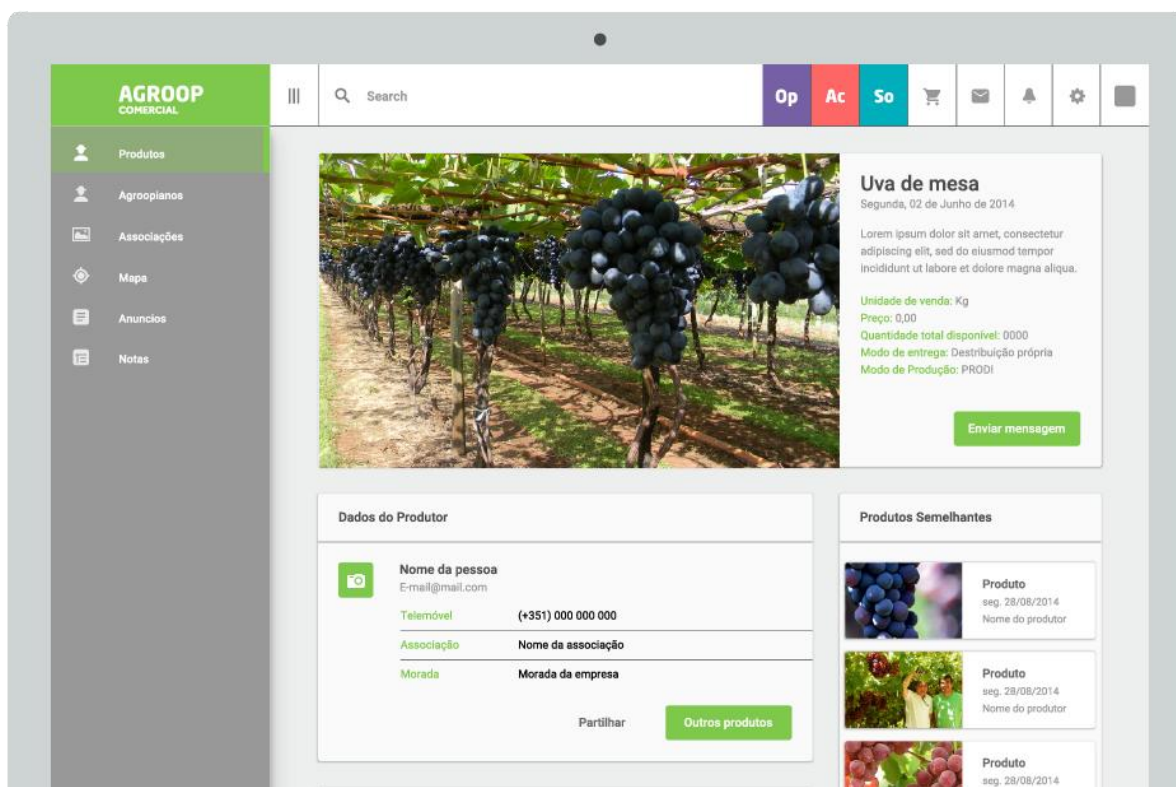
Fonte: Massivemov

Anexo C: Ciclo Agroop



Fonte: Seedrs

Anexo D: Exemplificação da plataforma Agroop



Fonte: Agroop

Anexo E: Guião da Entrevista com Yoann Nesme (PPL)

- 1) O que os levaram a escolher o modelo de recompensas? Pretendem manter esse foco?
- 2) Na vossa opinião, para quais modelos o *crowdfunding* pode evoluir?
- 3) Quais fatores contribuem para o sucesso dos projetos?
- 4) Quais dificuldades e obstáculos que o *crowdfunding* encontra em geral e no caso português?
- 5) Sobre o contexto jurídico, o que ainda falta em termos de regulação?
- 6) Quais são as perspetivas futuras para o *crowdfunding*? Como o vêem no futuro e em Portugal?
- 7) Sobre as outras plataformas, conhece alguma delas?
- 8) Na vossa opinião, qual o papel que o *crowdfunding* representa no desenvolvimento de projetos inovadores em Portugal?

Anexo F: Guião da Entrevista com Raquel Dias (Seedrs)

- 1) Em que ano a Seedrs foi criada? 2012?
- 2) Quais são as áreas aceites pela Seedrs para os projetos?
- 3) Até agora, identifiquei apenas um caso de sucesso de empresas portuguesas na vossa plataforma, (projecto Agroop). Tem conhecimento de mais algum?
- 4) Em termos de regulação, a Seedrs é regida pelas leis britânicas certo?
- 5) Pensam em criar uma plataforma em Portugal? Quais são os projetos para o futuro da Seedrs?
- 6) Quais são as perspetivas futuras para o *crowdfunding*? Como o vêem no futuro e em Portugal?
- 7) Na vossa opinião, quais são os obstáculos e dificuldades que o *crowdfunding* baseado em *equity* encontra em Portugal? E o que seria uma solução?
- 8) Que fatores contribuem para o sucesso dos projetos?
- 9) Na vossa opinião, qual o papel que o *crowdfunding* representa no desenvolvimento de projetos inovadores em Portugal?