



## PROJETO DE LEI N.º 419/XII

### APROVA O REGIME JURÍDICO DO FINANCIAMENTO COLABORATIVO

#### EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

O financiamento às empresas é dos principais problemas que o País enfrenta. Sem uma forma de o ultrapassar dificilmente conseguiremos sair da crise económica em que nos encontramos e retomar o caminho do crescimento e do emprego. De facto, nenhuma estratégia de crescimento económico, de promoção de emprego, de industrialização ou de reforço na produção de bens transacionáveis será bem-sucedida sem que encontremos uma resposta para esta questão.

De acordo com os dados fornecidos pelo Banco de Portugal, verificamos que o ano de 2012 encerra com uma redução constante do financiamento, revelada por uma quebra média mensal no crédito concedido às pequenas e médias empresas de 8,3%, num quadro em que nenhuma das estratégias para resolver o problema do financiamento tem resultado e em que o sistema bancário não liberta os recursos necessários para estimular a atividade económica. Em especial para uma start-up é praticamente impossível alcançar o financiamento necessário ao início da sua atividade sem a apresentação de garantias reais ou uma sujeição a juros proibitivos.

Perante esta realidade, num cenário particularmente adverso, importa considerar soluções alternativas que, apesar de não responderem a todos os problemas, permitam lançar e viabilizar empresas, criar e salvaguardar emprego e canalizar recursos indispensáveis à economia, respondendo a parte do desafio.

Uma das dessas alternativas, testada e em expansão em muitos países e entre nós, é o financiamento colaborativo ou crowdfunding. Neste modelo de financiamento, as empresas dirigem-se a plataformas online e procuram, através de campanhas de financiamento, recolher pequenos montantes junto de uma multidão de investidores que correspondem, essencialmente, a pessoas interessadas em investir parte das suas poupanças em negócios inovadores e com potencial. A empresa deve identificar quanto pretende angariar, em quanto tempo e o que oferece em troca pelo financiamento. As plataformas, por seu turno, procuram intermediar a relação entre empresa e investidor, determinando se o projeto é viável para ser financiado e informando os financiadores dos riscos que incorrem.



Entre nós, em Portugal, o financiamento colaborativo já está presente e tem-se centrado na modalidade de venda antecipada de produto, na qual o financiador recebe em troca do financiamento o produto vendido pela empresa. Felizmente já existem muitos casos de sucesso de empresas industriais e exportadoras que começaram por financiar-se através do financiamento colaborativo.

Pelo mundo fora, o crowdfunding tem crescido a um ritmo ainda mais impressionante. De acordo com o mais recente relatório elaborado pelo setor, a cargo da Crowdsourcing.org, estima-se que no ano de 2012 tenham sido movimentados cerca de 2,8 mil milhões de dólares à escala planetária. O maior crescimento, contudo, tem ocorrido em duas modalidades que ainda não são praticadas em Portugal, a que permite receber parte do capital social ou dos lucros da empresa e a que permite receber juros, em troca do financiamento prestado.

Neste contexto, na sequência dos seus trabalhos preparatórios em curso sobre a definição de um regime jurídico enquadrador do financiamento colaborativo (crowdfunding) em Portugal, e que tem assentado no diálogo com os principais agentes da atividade e que passou pela realização de uma conferência parlamentar sobre a matéria, com participação de especialistas portugueses e de outras nacionalidades, o Partido Socialista vem apresentar a primeira intervenção legislativa vocacionada para o enquadramento da matéria.

No quadro do procedimento legislativo que agora se inicia formalmente, será fundamental assegurar uma ampla discussão, em consultas com entidades relevantes na matéria, a saber, os reguladores, os agentes em atuação no mercado e juristas especializados nas matérias que confluem para os objetivos do diploma, permitindo uma recolha de experiências comparadas e a identificação das questões que carecem de regulamentação.

O principal objetivo do presente diploma assenta na introdução na ordem jurídica portuguesa da figura do financiamento colaborativo, de forma a assegurar segurança nas transações realizadas neste contexto, e dotar o sistema de credibilidade e fiabilidade para todos os intervenientes. O financiamento colaborativo é definido na presente lei como todo o tipo de financiamento de entidades, ou das suas atividades e projetos, obtido através do seu registo em plataformas eletrónicas acessíveis através da internet, a partir das quais procederem à angariação de parcelas de investimento provenientes de um ou vários investidores individuais.

Paralelamente, introduz-se expressamente na lei a identificação de todas as modalidades de financiamento colaborativo atualmente praticadas em Portugal, alargando-se o leque desta atividade a outras modalidades, praticadas noutros países, mas carecidas de enquadramento entre nós. Assim sendo, as modalidades a contemplar são:

- a) O financiamento colaborativo através de donativo, pelo qual a entidade financiada recebe um donativo, com ou sem a entrega de uma contrapartida não pecuniária;

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

Apesar de remeter uma parcela significativa da regulamentação desta atividade para posterior intervenção dos reguladores, a presente iniciativa legislativa estabelece um conjunto de parâmetros fundamentais para a atuação dos diversos intervenientes nesta atividade de financiamento.

Em primeiro lugar, quanto às plataformas de financiamento, o diploma define os deveres a que ficam adstritas quer na relação com as entidades que a ela recorrem para se financiar, quer na relação com os financiadores, em particular no plano da informação prestada, da responsabilidade pelas transações realizadas e das condições de realização das operações de financiamento. Complementarmente, prevê-se para as modalidades de financiamento colaborativo de capital e por empréstimo a necessidade da inscrição prévia das plataformas junto das entidades reguladoras do sector, em modalidades próprias de registo dedicadas a esta atividade.

Em segundo lugar, quanto aos beneficiários do financiamento colaborativo, o enquadramento previsto determina a necessidade de prestação de informação às plataformas e aos investidores quanto ao investimento a realizar por estes, definição das obrigações e restrições a que ficam adstritos os beneficiários, de forma conferir credibilidade e fiabilidade ao retorno esperado pelos investidores. Nalgumas tipologias de financiamento colaborativo pode justificar-se a fixação de um limite máximo do volume de financiamento a obter através do recurso ao financiamento colaborativo, em termos a determinar posteriormente nos normativos a aprovar pelo regulador, nos termos em que este, analisadas detalhadamente as condições do mercado, entenda ser justificáveis.

Quanto aos investidores, em termos similares, importa igualmente deixar ao regulador a possibilidade de determinação da existência de limites para o volume de investimento que pode ser realizado individualmente (em cada investimento e no quadro do total investido), enquanto medida de proteção dos investidores, à semelhança, aliás, da regulamentação existente noutros países que já dotaram a matéria de enquadramento jurídico.

O entendimento em relação à densificação do regime a aplicar é o de que não deve este ser excessivo nem sequer procurar introduzir entraves ao funcionamento de uma atividade que se



tem revelado extremamente positiva para o lançamento de novas empresas e atividades em momento de crise. Consequentemente, deve privilegiar-se a aplicação dos regimes jurídicos existentes para cada um dos tipos de contratos que são objeto de intermediação através das plataformas (doação, compra e venda, prestação de serviços, mútuo, subscrição de capital, proteção da propriedade intelectual etc.)

Assim, nos termos regimentais e constitucionais aplicáveis, o Deputados abaixo-assinados apresentam o seguinte projeto de lei:

## CAPÍTULO I Disposições gerais

### Artigo 1.º

#### Objeto

A presente lei define o regime jurídico do financiamento colaborativo.

### Artigo 2.º

#### Financiamento colaborativo

O financiamento colaborativo é o tipo de financiamento de entidades, ou das suas atividades e projetos, através do seu registo em plataformas eletrónicas acessíveis através da internet, a partir das quais procederem à angariação de parcelas de investimento provenientes de um ou vários investidores individuais.

### Artigo 3.º

#### Modalidades de financiamento colaborativo

São modalidades de financiamento colaborativo:

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



- d) O financiamento colaborativo por empréstimo, através do qual a entidade financiada remunera o financiamento obtido através do pagamento de juros fixados no momento da angariação.

## CAPÍTULO II

### Plataformas de financiamento colaborativo

#### Artigo 4.º

##### Titularidade e registo

1. Podem ser titulares de plataformas de financiamento colaborativo quaisquer pessoas coletivas ou estabelecimentos individuais de responsabilidade limitada.
2. As plataformas de financiamento colaborativo através de donativo ou recompensa apenas carecem de proceder à comunicação prévia do início da sua atividade à Direção-Geral do Consumidor.
3. O acesso à atividade de intermediação de financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo é realizado mediante registo prévio das entidades gestoras das plataformas eletrónicas junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), sendo esta entidade responsável pela regulação e supervisão da sua atividade.
4. O registo na CMVM tem como função assegurar o controlo dos requisitos para o exercício da atividade pelas plataformas de financiamento colaborativo e permitir a organização da supervisão.
5. O procedimento de comunicação prévia realiza-se por via desmaterializada, não importando o pagamento de taxas administrativas, e é definido em portaria do membro do Governo responsável pela área da defesa do consumidor, que deve identificar os elementos a comunicar e aprovar os modelos simplificados de transmissão pela internet.
6. O procedimento de registo é definido em regulamento pela CMVM, que deve identificar os requisitos de acesso e causas de indeferimento, prazos, regime de suspensão e cancelamento do registo e demais formalidades, devendo privilegiar a transmissão eletrónica de dados.
7. As plataformas que prosseguem mais do que uma modalidade de financiamento colaborativo ficam vinculadas aos requisitos comuns e aos requisitos específicos aplicáveis a cada modalidade.

## Artigo 5.º

### Deveres das plataformas de financiamento colaborativo

#### 1. Constituem deveres das entidades gestoras das plataformas eletrónicas:

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

#### 2. As plataformas de financiamento colaborativo não podem:

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

## CAPÍTULO III

### Beneficiários do financiamento colaborativo

## Artigo 6.º

### Beneficiários

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

## Artigo 7.º

### Adesão a uma plataforma

1. A adesão de um beneficiário de financiamento a uma determinada plataforma de financiamento colaborativo é realizada por contrato reduzido a escrito e disponível de forma desmaterializada através da plataforma, do qual deve constar a identificação das partes, as modalidades de financiamento colaborativo a utilizar, a identificação do projeto ou atividade a financiar, o montante e prazo da angariação, bem como aos instrumentos financeiros a utilizar para proceder à angariação.
2. O incumprimento das condições estipuladas quanto aos elementos essenciais da oferta, referidas no número anterior, constitui fundamento para a resolução do contrato por qualquer das partes, sem prejuízo da responsabilidade da parte que deu origem à cessação da relação perante terceiros investidores de boa-fé.

## Artigo 8.º

### Obrigações de informação

1. Os beneficiários do financiamento colaborativo devem comunicar e manter atualizada junto das plataformas com as quais estabelecem uma relação contratual, para efeitos de transmissão de informação aos potenciais investidores, a sua identificação, natureza jurídica, contactos, sede ou domicílio, bem como a identidade dos seus titulares órgãos de gestão, quando aplicável.
2. Os beneficiários do financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo devem ainda comunicar às plataformas, para efeitos de comunicação aos investidores e à CMVM, toda a informação financeira relevante sobre a entidade beneficiária, sobre o cumprimento das respetivas obrigações fiscais e contributivas e sobre a respetiva estrutura de capital.
3. Os beneficiários do financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo devem ainda remeter anualmente à CMVM e às plataformas com as quais mantêm uma relação no quadro da presente lei, de forma a estarem disponíveis para consulta junto dos investidores, os respetivos relatórios de atividade.
4. A CMVM pode determinar por regulamento outros elementos a transmitir para os efeitos previstos nos números anteriores.



## CAPÍTULO IV

### Mecanismo de financiamento

#### Artigo 9.º

##### Características da oferta

1. Cada oferta disponibilizada através das plataformas de financiamento colaborativo está sujeita a um limite máximo de angariação, que não tem de corresponder ao valor global da atividade a financiar.
2. A CMVM define, por regulamento, o limite máximo referido no número anterior em relação ao financiamento colaborativo de capital e por empréstimo.
3. Cada oferta apenas pode ser disponibilizada numa única plataforma de financiamento colaborativo.

#### Artigo 10.º

##### Informações quanto à oferta

1. Os beneficiários do financiamento colaborativo devem comunicar às plataformas, para comunicação aos investidores, em relação a cada oferta:
  - a) A descrição da atividade ou produto a financiar, e os fins do financiamento a angariar;
  - b) O montante e o prazo para a angariação;
  - c) O preço dos valores de cada unidade a subscrever ou a forma de determinação desse preço;
  - d) Outros elementos definidos em regulamento da CMVM em relação ao financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo.
2. A informação prestada aos investidores deve ser completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, permitindo aos seus destinatários formar juízos fundados sobre a oferta e sobre o beneficiário do investimento.
3. A CMVM define por regulamento a extensão da informação a prestar ao abrigo da alínea b) do n.º 1 em relação ao financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo, devendo atender ao montante a angariar na definição dos elementos a solicitar aos beneficiários do financiamento colaborativo.





## Artigo 11.º

### Conhecimento das condições

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

## Artigo 12.º

### Limites ao investimento

1. Os investidores estão sujeitos a um limite máximo de investimento anual em produtos adquiridos no quadro do financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo.
2. A CMVM define, por regulamento, quais os limites máximos de investimento referidos no número anterior, de forma a assegurar:
  - a) A existência de um limite máximo anual por investidor, em relação a cada oferta;
  - b) A existência de um limite máximo global anual por investidor, em relação ao total de ofertas subscritas.
3. A definição dos limites pela CMVM assenta na fixação de valores limite diferenciados em função do rendimento anual dos investidores, podendo ainda definir limites de investimento diferenciados em função do perfil dos investidores, atendendo, nomeadamente, à sua experiência e qualificação.
4. Para efeitos do cumprimento do limite referido na alínea b) do n.º 3, cada investidor deve declarar, no ato de subscrição, qual o montante global já investido na aquisição de produtos financeiros através da oferta em plataformas de financiamento colaborativo, bem como do seu escalão de rendimento.
5. Os termos da realização do investimento, nomeadamente no que respeita ao registo das transferências e às relações com instituições bancárias, são objeto de regulamentação pela CMVM.

## Artigo 13.º

### Alteração das condições de oferta

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

2. Se a oferta previr expressamente a possibilidade de alteração dos montantes e dos prazos, e esse facto tiver sido comunicado inicialmente aos investidores, as plataformas devem notificar todos os investidores da alteração superveniente das condições de subscrição, identificado, consoante os casos, qual o novo prazo de subscrição ou qual o novo montante máximo a angariar.
3. Apenas é permitida uma prorrogação de prazo ou alteração de montante por cada oferta.
4. Em caso de alterações à oferta deve ser determinado um prazo para o cancelamento das subscrições já efetuadas.

#### Artigo 14.º

##### Direito subsidiário

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

#### CAPÍTULO V

##### Conflitos de interesses

#### Artigo 15.º

##### Prevenção de conflitos de interesses

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

## Artigo 16.º

### Regime para o financiamento de capital ou por empréstimo

1. As plataformas de financiamento colaborativo que pratiquem as modalidades de financiamento de capital ou por empréstimo devem adotar uma política e matéria de conflito de interesses reduzida a escrito e adequada à sua dimensão, organização, e à natureza, à dimensão e à complexidade das suas atividades.
2. A política em matéria de conflito de interesses deve permitir, designadamente:
  - a) Identificar as circunstâncias que constituem ou podem dar origem a um conflito de interesses;
  - b) Especificar os procedimentos a seguir e as medidas a tomar, a fim de gerir esses conflitos;
  - c) Manter e atualizar regularmente registos das atividades que geraram conflitos de interesses com risco de afetação dos interesses de um ou mais entidades que mantenham relações de financiamento colaborativo com a plataforma.

## CAPÍTULO VI

### Disposições finais e transitórias

## Artigo 17.º

### Regime sancionatório

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

## Artigo 18.º

### Regulamentação

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



2. Compete à CMVM, no prazo de 60 dias contados da publicação da presente lei, aprovar as normas regulamentares necessárias à sua entrada em vigor.

#### Artigo 19.º

##### Salvaguarda de situações constituídas

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

#### Artigo 20.º

##### Entrada em vigor

A presente lei entra em vigor no primeiro dia do segundo mês seguinte ao da sua publicação, com excepção das disposições relativas ao financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo, que entram em vigor no momento da entrada em vigor das normas regulamentares referidas no artigo 18.º

Palácio de São Bento, 30 de Abril de 2013,

Os Deputados e as Deputadas,