

**CES**  
COOPERATIVISMO E ECONOMIA SOCIAL  
Núm. 38 (2015-2016), páxs. 345-356  
ISSN: 1130-2682

A ECONOMIA SOCIAL E *CROWDFUNDING* EM PORTUGAL  
NOTAS A PROPÓSITO DA LEI N.º 102/2015, DE 24 DE AGOSTO

*SOCIAL ECONOMY AND CROWDFUNDING IN PORTUGAL*  
*SOME NOTES ON THE LAW N.º 102/2015, 24<sup>TH</sup> AUGUST*

MARIA ELISABETE RAMOS <sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Professora Auxiliar da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra. Correio postal: Av. Dias da Silva, 165, 3004-512 Coimbra, PORTUGAL. Correio eletrónico: mgramos@fe.uc.pt.

## RESUMO

O artigo descreve, de forma sintética, os principais aspetos do regime jurídico do financiamento colaborativo, aprovado pela Lei n.º 102/2015, de 24 de agosto. Esta lei começa por prever disposições comuns para as quatro modalidades de financiamento colaborativo (donativo, recompensa, empréstimo, por capital). Em seguida, a lei trata diferenciadamente as condições do financiamento colaborativo, por um lado, por donativo e recompensa e, por outro lado, de capital e empréstimo. A Lei 102/2015 não refere expressamente as organizações da economia social. Interessa apurar em que medida as organizações da economia social, tal como estão caracterizadas pela Lei de Bases da Economia Social, podem servir-se do financiamento colaborativo seja como beneficiárias seja como investidoras. O artigo conclui que as organizações da economia social podem assumir a qualidade de investidoras ou de beneficiárias de iniciativas de crowdfunding.

**PALAVRAS-CHAVE:** financiamento colaborativo, modalidades de financiamento colaborativo, organizações da economia social.

## ABSTRACT

This article briefly describes the main issues on the crowdfunding legal regime approved by the Law n.º 102/2015, 24th august. This law begins by providing for common legal issues associated with the four varieties of crowdfunding (donation, reward, lending and equity crowdfunding). The next section of the Law focuses on the specific rules applicable, one the one hand, to the crowdfunding by donation and reward and to the other the lending and equity crowdfunding. The Law n.º 102/2015 doesn't mention expressly the social economy organizations. It is relevant question if the social organizations, as they are identified in the Social Economy Framework, may benefit from the different varieties of crowdfunding, as contributors or as crowdfunding campaign creators. This articles argues that the social economy organizations may create crowdfunding campaigns and be investors in others' organizations crowdfunding fundraising.

**KEY WORDS:** crowdfunding, social economy organizations, varieties of crowdfunding

**SUMÁRIO:** 1. UM EXEMPLO DE SUCESSO. 2. A LEI N.º 102/2015, DE 24 DE AGOSTO. 3. DEFINIÇÃO E MODALIDADES DE FINANCIAMENTO COLABORATIVO. 4. A PLATAFORMA ELETRÓNICA. 5. O REGISTO DAS PLATAFORMAS DE FINANCIAMENTO COLABORATIVO. 6. OBRIGAÇÕES DE INFORMAÇÃO E DE PREVENÇÃO DE CONFLITOS DE INTERESSES. 7. OS SUJEITOS INTERVENIENTES EM OPERAÇÕES DE CROWDFUNDING E ECONOMIA SOCIAL

**CONTENTS:** 1. A SUCCESSFUL EXAMPLE. 2. THE LAW N.º 102/2015, 24TH AUGUST. 3. DEFINITION AND VARIETIES OF CROWDFUNDING. 4. THE CROWDFUNDING PLATFORM. 5. THE REGISTER OF THE CROWDFUNDING PLATFORM. 6. REPORTING REQUIREMENTS AND PREVENTION OF CONFLICTS OF INTEREST. THE PARTICIPANTS IN CROWDFUNDING AND THE SOCIAL ECONOMY

## I UM EXEMPLO DE SUCESSO

No dia 27 de outubro de 2015, o Museu Nacional de Arte Antiga (MNAA) lançou a campanha sugestivamente designada «Vamos Pôr o Sequeira no Lugar Certo», destinada a angariar 600 000 euros para a aquisição da pintura «A Adoração dos Magos», de Domingos António de Sequeira. Para tanto, a pintura foi dividida em dez milhões de pixéis, um por cada português. O objetivo, de acordo com o MNAA, «é garantir que 2015 fique inscrito na História como o ano em que, pela primeira vez, uma obra de arte foi comprada por todos os portugueses».

A campanha decorreu entre 27 de outubro de 2015 e 30 de abril de 2016. Trata-se de um caso de sucesso, pois na conclusão da campanha foram reunidos os necessários 600 000 euros à aquisição do reconhecido *capolavoro* da autoria de Domingos António de Sequeira, datado de 1828.

Esta iniciativa do MNAA e o êxito por ela alcançado contribuíram não só para o enriquecimento do acervo deste importante museu português, mas também para uma visibilidade mediática de modelos de financiamento internacionalmente conhecidos como «crowdfunding»<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> Sobre o relevo do *crowdfunding* na Europa, v. Parecer da Comissão de Assuntos Europeus e da Comissão da Economia e das Obras Públicas sobre a Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões: Aproveitar o potencial do financiamento coletivo na União Europeia, COM (2014) 172, p. 3, disponível em: <http://ec.europa.eu/>, data de consulta a 30.5. 2015.

## 2 A LEI N.º 102/2015, DE 24 DE AGOSTO

Talvez menos visível do ponto de vista mediático, mas decisivo do ponto de vista jurídico, foi a publicação da Lei n.º 102/2015, de 24 de agosto, relativa ao regime jurídico do financiamento colaborativo (*crowdfunding*)<sup>3</sup>. Na verdade, como assinala a doutrina portuguesa, antes da Lei 102/2015 já eram conhecidas iniciativas de financiamento colaborativo na modalidade de donativo ou recompensa (para exemplos de anteriores iniciativas de *crowdfunding*, v. J. VIEIRA DOS SANTOS, «Crowdfunding como forma de capitalização das sociedades», RED, 2015, n. º2, pág. 1-39, (6, n. 7)<sup>4</sup>. Contudo, não eram permitidas, à luz da ordem jurídica portuguesa, as plataformas de financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo, tendo em conta os constrangimentos legais existentes, designadamente as rigorosas normas que regem a oferta pública de valores mobiliários e a receção de depósitos (v. J. VIEIRA DOS SANTOS, «Crowdfunding como forma de capitalização das sociedades», cit., p. 17).

Outras ordens jurídicas dispõem de regulação específica dedicada a reger o *crowdfunding* de capital ou empréstimo, como sejam as normas estadunidenses, italianas e francesas (v. G. A. GIBSON, «Equity crowdfunding: all regulated but not equal», DePaul Business & Commercial Law Journal, 13 (2014-2015), pág. 359-409 (386, ss.)).

Apesar de algumas iniciativas da União Europeia (v. G. A. GIBSON, «Equity crowdfunding: all regulated but not equal», 376, s.), é correto afirmar-se que o financiamento colaborativo é, na União Europeia, uma matéria não harmonizada, ficando, por isso, na dependência de cada Estado-Membro a decisão sobre o sentido e o conteúdo da regulação a ser adotada.

## 3 DEFINIÇÃO E MODALIDADES DE FINANCIAMENTO COLABORATIVO

Na definição fornecida pelo art. 2º da Lei n.º 102/2015, «o financiamento colaborativo é o tipo de financiamento de entidades, ou das suas atividades e projetos, através do seu registo em plataformas eletrónicas acessíveis através da *Internet*, a partir das quais procedem à angariação de parcelas de investimento provenientes de um ou vários investidores individuais».

O art. 3º da Lei n.º 102/2015 identifica as quatro modalidades de financiamento colaborativo: *a)* através de donativo; *b)* com recompensa; *c)* de capital; *d)* por empréstimo. As duas primeiras modalidades de financiamento colaborativo

<sup>3</sup> Esta Lei surge na sequência do Projeto de Lei n.º 419/XII, apresentado a 30 de abril de 2013, relativo ao regime jurídico do financiamento colaborativo.

<sup>4</sup> O art. 24º da Lei 102/2015 determina que «a entrada em vigor da presente lei não prejudica as relações jurídicas de financiamento validamente constituídas em momento anterior à sua entrada em vigor».

estão vocacionadas para iniciativas de solidariedade ou de promoção de projetos sociais, culturais ou artísticos; as duas últimas estão pensadas para o apoio de projetos lucrativos.

Identificadas as quatro modalidades de financiamento colaborativo, a Lei 102/2015 apresenta no Capítulo II as «disposições comuns» às diversas modalidades de financiamento colaborativo. Segue-se o Capítulo III dedicado às «condições do financiamento colaborativo», distinguindo-se as regras relativas ao «financiamento colaborativo de donativo ou recompensa» (Secção I) e as disposições reguladoras do «financiamento colaborativo de capital ou empréstimo» (Secção II).

Esta distinção formal em matéria de «condições do financiamento colaborativo» corresponde, do ponto de vista substantivo, a *diferentes necessidades de tutela do investidor*. Na verdade, no financiamento colaborativo por donativo ou recompensa não há uma aplicação financeira do capital investido; o investidor não procura, através do seu investimento, obter um retorno financeiro. Justifica-se, pois, que a Lei 102/2015 não preveja um limite máximo de investimento a ser aplicado por cada investidor em caso de financiamento colaborativo por donativo e recompensa.

Já o *crowdfunding* financeiro (financiamento colaborativo de capital ou empréstimo) comporta o risco de o investidor não obter a contrapartida que foi anunciada e que determinou/influenciou a sua decisão de investir: seja a atribuição de participações sociais sejam a devolução e remuneração dos montantes mutuados. O *crowdfunding* financeiro, porque envolve atividades de natureza financeira, fica sob a supervisão da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) que será responsável pelo registo prévio das entidades gestoras das plataformas eletrónicas, condição de acesso à atividade de intermediação de financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo (art. 15º da Lei 102/2015).

No *crowdfunding* financeiro, o art. 20º, n.º 1, da Lei 102/2015 determina que «os investidores estão sujeitos a um limite máximo de investimento anual em produtos adquiridos no quadro do financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo». A concretização destes limites de investimento é remetida para regulamento da CMVM (v. Regulamento da CMVM n.º 1/2016 dedicado ao financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo).

#### 4 A PLATAFORMA ELETRÓNICA

Caraterístico do *crowdfunding* é o meio usado para publicitar a proposta/oferta de quem quer captar o investimento do público destinatário. Na verdade, não se trata só de captar aforro de um público alargado (*crowd*), mas sim de o fazer através de um intermediário (que promove o encontro entre o sujeito que lança

a oferta e os sujeitos disponíveis para investir) que é a *plataforma eletrónica* ou, até, as redes sociais.

A *essencialidade* da plataforma eletrónica para a caracterização do financiamento colaborativo manifesta-se, por um lado, na própria definição legal constante do art. 2º da Lei 102/2015, e, por outro, na regulação de diversos aspetos relativos à plataforma, como sejam a titularidade (arts. 4º, 12º), os deveres das entidades gestoras de plataformas (arts. 5º, 15º, 16º), os requisitos de que depende a válida adesão a uma plataforma (art. 6º), quem pode recorrer à plataformas (art. 7º) e as matérias relativas à prevenção de conflito de interesses (art. 21º).

A plataforma eletrónica de financiamento colaborativo é, por vezes, identificada como «sujeito» (J. VIEIRA DOS SANTOS, «Crowdfunding como forma de capitalização das sociedades», cit., p. 9) ou como «participante» (G. A. GIBSON, «Equity crowdfunding: all regulated but not equal», cit., p. 362). Em rigor, à luz da ordem jurídica portuguesa, a plataforma de financiamento colaborativo não é um sujeito, mas sim um instrumento, uma ferramenta cuja titularidade está na esfera jurídica de um *sujeito*. Unicamente a qualificação de sujeito será correta se referir o titular que a detém ou a entidade que a gere.

Em matéria de titularidade, o art. 4º, 1, da Lei 102/2015 determina que «podem ser titulares de plataforma de financiamento colaborativo quaisquer pessoas coletivas ou estabelecimentos individuais de responsabilidade limitada». Desta norma retira-se que às *peçoas singulares* (que não sejam titulares de estabelecimentos individuais de responsabilidade limitada) está vedado o acesso à titularidade de plataformas de financiamento colaborativo.

O estabelecimento individual de responsabilidade limitada (e.i.r.l.), regulado na lei portuguesa pelo DL 248/86, de 25 de agosto, *não é uma pessoa coletiva*, mas sim um *património autónomo* na titularidade de uma *pessoa singular* (v. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, vol. I. *Introdução, atos de comércio, comerciantes, empresas, sinais distintivos*, Almedina, Coimbra, 2016, p. 255). O art. 1º, n.º 1, do DL 248/86, de 25 de agosto, determina que «qualquer pessoa singular que exerça ou pretenda exercer uma atividade comercial pode constituir para o efeito um estabelecimento individual de responsabilidade limitada».

O e.i.r.l. foi introduzido na ordem jurídica portuguesa quando ainda não eram admitidas as sociedades por quotas unipessoais e visou permitir que uma *pessoa singular* pudesse limitar a responsabilidade no exercício de «atividade comercial». No entanto, a figura não foi acolhida pelos empresários e, neste momento, é de escassa ou nula utilização no exercício da atividade comercial. Na verdade, em Portugal é mais barato e mais rápido constituir uma sociedade por quotas unipessoal do que um e.i.r.l. (v. M. ELISABETE RAMOS, «Constituição das sociedades

comerciais», in: J. M. Coutinho de Abreu (coordenação), *Estudos de direito das sociedades*, 12ª ed., Almedina, Coimbra, 2015, p. 44).

Pese embora a escassa importância prática do e.i.r.l., a Lei 102/2015 faz-lhe referência. Em rigor, quando se diz, no art. 4º, 1, da Lei 102/2015, que o e.i.r.l. pode ser titular de plataforma de financiamento colaborativo está a dizer que a *pessoa singular* em cujo património seja destacado o património autónomo constituído pelo e.i.r.l. pode ser titular de plataforma de financiamento colaborativo. Convém recordar que o e.i.r.l. não tem personalidade jurídica própria.

Entre as *pessoas coletivas* que podem ser titulares de plataformas de *crowdfunding* podem estar sujeitos com *fins lucrativos* como são as sociedades (civis, comerciais e civis em forma comercial)<sup>5</sup> ou sujeitos *sem fins lucrativos*, como sejam as associações ou as cooperativas. A Lei 102/2015 não impede que pessoas sem fins lucrativos sejam titulares de plataformas de financiamento colaborativo.

## 5 O REGISTO DAS PLATAFORMAS DE FINANCIAMENTO COLABORATIVO

As plataformas de financiamento colaborativo estão sujeitas a registo. A entidade junto de quem o registo é feito depende da modalidade de financiamento colaborativo. A plataforma que se dedica ao financiamento colaborativo através de *donativo* ou de *recompensa* (de modo exclusivo ou em complemento com outras modalidades de financiamento colaborativo) deve comunicar previamente o início da sua atividade à Direção-Geral do Consumidor (estrutura integrada na administração direta do Estado, no Ministério da Economia) – art. 12º, 1, da Lei 102/2015<sup>6</sup>.

No caso de financiamento colaborativo *de capital* ou por *empréstimo*, as regras são diferentes. Parece que, nestes casos, são as entidades gestoras de plataformas eletrónicas que estão sujeitas a registo prévio junto da CMVM (art. 15º da Lei 102/2015). É o que resulta do art. 15º, n.º 1, da Lei 102/2015 quando este prescreve que «o acesso à atividade de intermediação de financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo é realizada mediante registo prévio das entidades gestoras das plataformas eletrónicas junto da CMVM, sendo esta a entidade responsável pela regulação e supervisão da sua atividade». Este registo prévio na CMVM tem como «função assegurar o controlo dos requisitos para o exercício da atividade pelas plataformas de financiamento colaborativo e permitir a organi-

<sup>5</sup> Veja-se o caso da plataforma PPPL que, nos termos das condições de utilização, «é propriedade da Orange Bird Lda. (“Orange Bird”)».

<sup>6</sup> V. Portaria 344/2015, de 12 de outubro, sobre as regras aplicáveis ao procedimento de comunicação prévia de início de atividade das plataformas de financiamento colaborativo nas modalidades de donativo e/ou com recompensa.

zação da supervisão, bem como assegurar o controlo da idoneidade de gestão dos operadores da plataforma» (art. 15º, 2, da Lei 102/2015).

A Lei 102/2015 não pormenoriza o processo de registo prévio de entidades gestoras de plataformas eletrónicas destinadas a captar financiamento colaborativo ou empréstimo. Todo o procedimento de registo é remetido para regulamento a ser elaborado pela CMVM (art. 15º, 2, da Lei 102/2015), ou seja o Regulamento CMVM n.º 1/2016.

Na sequência do poder regulamentar que lhe foi conferido pela Lei 102/2015, a CMVM emitiu o Regulamento n.º 1/2016 dedicado ao financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo. Este regulamento, entre outros aspetos, identifica os *requisitos patrimoniais* de que depende o registo da entidade gestora de plataforma eletrónica de financiamento colaborativo. Assim, nos termos do art. 2º, n.º 1, «No momento da instrução do registo, a entidade gestora da plataforma eletrónica de financiamento colaborativo deve satisfazer, pelo menos, um dos seguintes requisitos patrimoniais: *a*) Um capital social inicial mínimo de EUR 50 000, realizado à data da constituição da sociedade; *b*) Um seguro de responsabilidade civil adequado à atividade, ou qualquer outra garantia equivalente, que cubra as responsabilidades resultantes de negligência profissional, que represente, no mínimo, uma cobertura de EUR 1 000 000 por sinistro e, globalmente, EUR 1 500 000 para todos os sinistros que ocorram durante um ano; *c*) Uma combinação do previsto nas alíneas *a*) e *b*) numa forma que resulte num grau de proteção equivalente ao conferido por qualquer uma das alíneas anteriores».

Nos termos do art. 9º do Regulamento 1/2016, cabe à CMVM avaliar a idoneidade dos membros do órgão de administração ou gestão das entidades gestoras das plataformas eletrónicas.

## 6 OBRIGAÇÕES DE INFORMAÇÃO E DE PREVENÇÃO DE CONFLITOS DE INTERESSES

O *crowdfunding*, na medida em que visa a captação de investimento junto de um público alargado apresenta vantagens e, não menos importantes, riscos e perigos. Na verdade, como é repetidamente assinalado, o *crowdfunding* envolve um significativo risco de fraude aos investidores, pode ser degradado em ferramenta de branqueamento de capitais e comporta um potencial de ofensa aos direitos de propriedade industrial.

De modo a mitigar os riscos envolvidos, a Lei 102/2015, preocupa-se em prever *regras de conduta* (deveres) das entidades gestoras de plataformas eletrónicas (arts. 5º e 16º da Lei 102/2015), em particular, nas plataformas destinadas ao financiamento colaborativo *de capital* ou por *empréstimo*. Estão elas vinculadas, nos termos da lei, a «adotar as medidas necessárias à prevenção de situações de fraude» (art. 16º, *a*), da Lei 102/2015).



A Lei 102/2015 vinca, também, a preocupação em assegurar que os potenciais investidores estão em condições de *tomar decisões informadas*. Assim, em todas as modalidades de financiamento colaborativo, é acautelado que os beneficiários transmitem e mantêm atualizadas junto das plataformas com quem estabelecem a relação contratual as informações relativas à sua identificação, à natureza jurídica, aos contactos, à sede ou domicílio, bem como à identidade dos seus titulares de órgãos de gestão, quando aplicável. Tudo isto «para efeitos de transmissão de informação aos potenciais investidores» (art. 7º, 2, da Lei 102/2015).

Especificamente no que tange o financiamento colaborativo de donativo ou recompensa, o art. 14º da Lei 102/2015, além de identificar as informações que os beneficiários devem comunicar às plataformas, determina que «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» (art. 14º, 2, da Lei 102/2015).

Mais extensa é a lista das «obrigações de informação» a cargo dos beneficiários de financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo, previstas no art. 17º da Lei 102/2015. Assim, «para efeitos de informação aos investidores e à CMVM», os beneficiários de investimento colaborativo de capital ou por empréstimo devem comunicar às plataformas: «a) toda a informação financeira relevante sobre a entidade beneficiária, sobre o cumprimento das respetivas obrigações fiscais e contributivas e sobre a respetiva estrutura de capital; b) toda a informação relevante sobre os projetos a financiar, incluindo os riscos associados, adequada e proporcional ao montante de financiamento a angariar, de forma a assegurar o caráter informado da opção de investimento».

A estas informações acrescem as relativas à oferta (de investimento colaborativo por capital ou por empréstimo) que será, nos termos do art. 19º da Lei 102/2015, prestada em termos padronizados a definir por regulamento da CMVM.

De modo a proteger os interesses dos destinatários da oferta, o art. 19.º, 3, da Lei 102/2015 determina que «a informação prestada aos investidores, pelo beneficiário do investimento colaborativo, deve ser completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, permitindo aos seus destinatários formar juízos fundados sobre a oferta e sobre o beneficiário de investimento».

Além disso, «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 mesmo» (art. 8º da Lei 102/2015).

À prevenção do conflito de interesses é dedicado o art 11º da Lei 102/2015.

## 7 OS SUJEITOS INTERVENIENTES EM OPERAÇÕES DE *CROWDFUNDING* E ECONOMIA SOCIAL.

A Lei 102/2015 não tem qualquer norma dedicada especificamente às organizações ou às iniciativas da economia social. No entanto, a realidade social mostra-nos que, em particular, o financiamento colaborativo por donativo está tipicamente associado a iniciativas lançadas por organizações de economia social.

Tendo em conta, por um lado, a experiência sociológica e, por outro, o regime jurídico do financiamento colaborativo, interessa perceber, ainda que sinteticamente, em que medida as organizações de economia social podem, à luz da lei portuguesa, participar em operações de financiamento colaborativo, seja como investidores, seja enquanto beneficiários.

Os sujeitos envolvidos nas operações/iniciativas de *crowdfunding* são: *a*) os titulares de plataformas de financiamento colaborativo (art. 4º da Lei n.º 102/2015) e as entidades gestoras de tais plataformas (arts. 5º, 15º, 16º); *b*) o *beneficiário* do financiamento colaborativo (art. 7º, 1); *c*) os investidores (pessoas que, pela aplicação de recursos, concorrem para o financiamento colaborativo).

Nada impede que organizações de economia social (identificadas no art. 4º da Lei de Bases da Economia Social), enquanto *beneficiárias*, recorram ao financiamento colaborativo para obterem recursos necessários ao desenvolvimento de iniciativas ou de projetos. Seguramente que podem recorrer ao financiamento colaborativo através de donativo, sendo, por conseguinte, donatárias no contexto de um contrato de doação (art. 940.º do CCivil). Contrato para o qual têm capacidade de gozo, nos termos do art. 160º do Código Civil. Em regra, as organizações da economia social também parecem ter capacidade de gozo para *beneficiarem* de financiamento colaborativo, na modalidade de recompensa, «pelo qual a entidade financiada fica obrigada à prestação do produto ou serviço financiado, em contrapartida pelo financiamento obtido» (art. 3º, *b*), da Lei 102/2015).

O art. 4º da Lei de Bases da Economia Social não inclui expressamente as sociedades ou as sociedades comerciais na lista das organizações da economia social. No entanto, a alínea *h*) do art. 4º faz referência a «outras entidades dotadas de personalidade jurídica, que respeitem os princípios orientadores da economia social previstos no artigo 5.º da presente lei e constem da base de dados da economia social».

Em Portugal discute-se se as sociedades, por natureza vocacionadas para a obtenção e distribuição do lucro pelos sócios, podem ser consideradas organizações da economia social/empresas sociais (com opiniões divergentes, v. J. M. COUTINHO DE ABREU, «Empresas sociais (nótulas de identificação)», *CES*, 37 (369-379), p. 369, ss.; D. SOARES FARINHO, «A sociedade comercial como empresa social – breve ensaio prospetivo a partir do direito positivo português», *RDS*, VII (2015), 2 (247-270), p. 247, ss.

O que parece claro é que associações e fundações não têm capital social, não têm fim lucrativo e não distribuem dividendos nem partilham lucros (v. art. 4º da Lei de Bases da Economia Social). Donde se conclui, sem dificuldade, que as estas organizações da economia social, *de natureza não societária*, não poderão ser beneficiárias de *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» (art. 3º, *c*), da Lei 102/2015).

A doutrina maioritária em Portugal defende que as cooperativas não são sociedades. Poder-se-á discutir se as cooperativas, enquanto pessoas coletivas de capital social variável (art. 2º do Código Cooperativo<sup>7</sup>), podem recorrer ao financiamento colaborativo de capital, permitindo que os investidores participem no seu capital social, através de subscrição de títulos de capital, designadamente admitindo, por esta via, membros investidores (art. 20º, 2, *a*), do Código Cooperativo).

Parece não haver objeções de fundo a que as organizações de economia social recorram, na qualidade de beneficiárias, ao financiamento colaborativo por empréstimo «através do qual a entidade financiada remunera o financiamento obtido através do pagamento de juros fixados no momento da angariação» (art. 3º, *d*), da Lei 102/2015). Na verdade, a capacidade de gozo de exercício, delimitada, em geral para as pessoas coletivas, no art. 160º do Código Civil, abrange os negócios de empréstimo que forem necessários ou convenientes à prossecução do fim das pessoas coletivas integrantes da economia social.

Também se pode pôr a questão da capacidade de gozo das organizações da economia social para, através de plataformas de financiamento, financiarem outras entidades, concedendo empréstimos e obtendo o rendimento resultante do pagamento de juros, pagos pela entidade financiada e que recebeu os montantes emprestados. Também aqui há que convocar o art. 160º do Código Civil sobre a capacidade de gozo das pessoas coletivas.

## BIBLIOGRAFIA

- ABREU, J. M. COUTINHO DE, «Empresas sociais (nótulas de identificação)», CES, 37 pág. 369-379.
- ABREU, J. M. COUTINHO DE, *Curso de direito comercial*, vol. I. *Introdução, atos de comércio, comerciantes, empresas, sinais distintivos*, Almedina, Coimbra, 2016.
- FARINHO, D. SOARES, «A sociedade comercial como empresa social – breve ensaio prospetivo a partir do direito positivo português», RDS, VII (2015), 2 pág. 247-270.
- GIBSON, G. A., «Equity crowdfunding: all regulated but not equal», DePaul Business & Commercial Law Journal, 13 (2014-2015), pág. 359-409.

<sup>7</sup> Aprovado pela Lei 119/2015, de 31 de agosto.

RAMOS, M. ELISABETE, «Constituição das sociedades comerciais», in: J. M. Coutinho de Abreu (coordenação), *Estudos de direito das sociedades*, 12.<sup>a</sup> ed., Coimbra: Almedina, 2015.

SANTOS, J. VIEIRA DOS, «Crowdfunding como forma de capitalização das sociedades», *RED*, 2015, n.º 2, pág. 1-39.