

**REVISTA SEMESTRAL DE  
DIREITO EMPRESARIAL**

**Nº 37**

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho  
da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro  
**Julho / Dezembro de 2025**



Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

**EDITORES:** Sérgio Campinho (Graduação, UERJ, Brasil) e Mauricio Moreira Menezes (Doutor, UERJ, Brasil).

**CONSELHO EDITORIAL:** Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (Doutor, UERJ, Brasil), Ana Frazão (Doutora, UNB, Brasil), António José Avelãs Nunes (Doutor, Universidade de Coimbra, Portugal), Carmen Tiburcio (Doutora, UERJ, Brasil), Fábio Ulhoa Coelho (Doutor, PUC-SP, Brasil), Jean E. Kalicki (Doutor, Georgetown University Law School, Estados Unidos), John H. Rooney Jr. (Doutor, University of Miami Law School, Estados Unidos), Jorge Manuel Coutinho de Abreu (Doutor, Universidade de Coimbra, Portugal), Luiz Edson Fachin (Doutor, UFPR, Brasil), Marie-Hélène Monsérié-Bom (Doutora, Université Paris 2 Panthéon-Assas, França), Paulo Fernando Campos Salles de Toledo (Doutor, USP, Brasil), Peter-Christian Müller-Graff (Doutor, Ruprecht-Karls Universität Heidelberg, Alemanha) e Werner Ebke (Doutor, Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg, Alemanha).

**CONSELHO EXECUTIVO:** Carlos Martins Neto (Doutor, UERJ, Brasil) e Mariana Pinto (Doutora, UERJ, Brasil) - Coordenadores. Daniela da Costa Fernandes (Mestrado em Andamento, UERJ, Brasil) Guilherme Vinseiro Martins (Doutor, UFMG, Brasil), Leonardo da Silva Sant'Anna (Doutor, FIOCRUZ, Brasil), Livia Ximenes Damasceno (Mestre, Centro Universitário Christus, Brasil), Mariana Campinho (Mestre, Columbia Law School, Estados Unidos), Mariana Pereira (Pós-graduada, UERJ, Brasil), Mauro Teixeira de Faria (Doutor, UERJ, Brasil), e Rodrigo Cavalcante Moreira (Mestre, UERJ, Brasil).

**PARECERISTAS DESTE NÚMERO:** Caroline da Rosa Pinheiro (Doutora, IFRJ, Brasil), Carlos Eduardo Koller (Doutor, PUC-PR, Brasil), Erika Ferraz (Mestre, USP, Brasil), Felipe Albuquerque (Doutor, UERJ, Brasil), Gerson Luiz Carlos Branco (Doutor, UFRGS, Brasil), Giselle Welsch (Doutora, IDP-PR, Brasil), Karlo Fonseca Tinoco (Doutor, PUC-PR, Brasil), Raphaela Magnino Rosa Portilho (Doutora, UERJ, Brasil), Thalita Almeida (Doutora, UERJ, Brasil), Vitor Willcox (Doutor, UERJ, Brasil) e Vitoria Neffa (Mestre, USP, Brasil).

Contato: Av. Rio Branco, nº 151, grupo 801, Centro – Rio de Janeiro-RJ. CEP: 20.040-006. E-mail: rsde@rsde.com.br ou conselho.executivo@rsde.com.br. Telefone (21) 3479-6100.

**PATROCINADORES:**



ISSN 1983-5264

CIP-Brasil. Catalogação-na-fonte  
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ.

---

Revista semestral de direito empresarial. — n° 37 (julho/dezembro 2025)  
. — Rio de Janeiro: Renovar, 2007-.

v.

UERJ  
Campinho Advogados  
Moreira Menezes, Martins Advogados

Semestral

1. Direito — Periódicos brasileiros e estrangeiros.

94-1416.

CDU — 236(104)

---



Obra Licenciada em Creative Commons  
Atribuição - Uso Não Comercial - Compartilhamento  
pela mesma Licença

# A SOCIEDADE DE EMPRÉSTIMO ENTRE PESSOAS E O JOGO DE INCENTIVOS REGULATÓRIOS PARA ACESSO AO CRÉDITO<sup>1</sup>

## PEER-TO-PEER LENDING PLATFORMS AND REGULATORY INCENTIVES IN EXPANDING CREDIT ACCESS

*Nicolle Assayag\**

*Resumo:* Através do levantamento das políticas e termos de uso de plataformas eletrônicas registradas como sociedades de empréstimo entre pessoas perante o Banco Central do Brasil, o presente artigo busca investigar como é estruturada a intermediação da operação de empréstimo e financiamento bem como os serviços de análise e cobrança de crédito. Os dados empíricos foram avaliados à luz dos deveres regulatórios dispostos na Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 5.050/2022, que disciplina a intermediação de operações de empréstimo e de financiamento por meio de plataforma eletrônica. Diante do fluxo da operação de crédito e da regulação vigente, questiona-se: há incentivos regulatórios que privilegiam o acesso ao crédito ainda que o risco da inadimplência seja alto? A hipótese é de que por não utilizar recursos próprios para realizar operações de empréstimo e de financiamento e não reter o risco do crédito, é possível que a plataforma eletrônica seja incentivada a gerar um maior número de operações em detrimento da qualidade do crédito, o que pode ser remediado pela observância dos deveres regulatórios dispostos na Resolução CMN 5.050/2022.

---

<sup>1</sup> Artigo recebido em: 25.09.2025 e aceito em: 09.01.2026.

\* Mestranda em Direito Comercial pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo(PUC-SP). Especialista em Direito Empresarial pela Fundação Getúlio Vargas de São Paulo (FGV-LAW). Bacharel em Direito pela Universidade Federal do Amazonas (UFAM). Advogada e assessora do Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá (CAM-CCBC).E-mail:nicolleassayag@gmail.com

*Palavras-chave:* Mercado de crédito. Plataformas eletrônicas. Sociedades de Empréstimo entre Pessoas. Regulação.

*Abstract:* Through the survey of the policies and terms of use of digital platforms registered as peer-to-peer lending companies in the Central Bank of Brazil, this article seeks to investigate how the intermediation of loan and financing operations is structured, as well as the provision of credit analysis and collection services. The empirical data were evaluated considering the current regulatory duties set forth in Resolution No. 5.050/2022 of the National Monetary Council (CMN), which governs the intermediation of loan and financing operations through electronic platforms. Considering the flow of credit operations and the prevailing regulation, the question arises: are there regulatory incentives that favor access to credit even when the risk of default is high? The hypothesis is that, since digital platforms do not use their own resources to carry out loan and financing operations and do not retain credit risk, they may be incentivized to generate a higher number of operations to the detriment of credit quality—a situation that may be mitigated by compliance with the regulatory duties established in CMN Resolution No. 5.050/2022.

*Keywords:* Credit market. Digital platforms. Peer-to-peer lending. Regulation.

*Sumário:* Introdução. 1. Sociedades de empréstimo entre pessoas: como estruturam os seus serviços? 1.1. Análise de crédito. 1.2. Operação de empréstimo e financiamento. 1.3. Cobrança de crédito. 2. O jogo dos incentivos regulatórios. 3. Deveres regulatórios: o que a SEP deve observar, segundo a Resolução CMN 5.050/2022? 3.1. Qualificação jurídica. 3.2. Avaliação do risco do crédito. 3.3. Compatibilidade da política de tarifas. 3.4. Outros deveres regulatórios. Conclusão.

## Introdução.

O mercado de crédito, nas palavras da Professora Doutora Liliam Sanchez Carrete, tem como objetivo “*suprir recursos aos agentes econômicos, pessoas físicas ou jurídicas, nas suas necessidades de consumo, operacionais e de investimento*”,<sup>2</sup> o que ocorre, em regra, através de operações de empréstimo e financiamento.

Tais operações são tradicionalmente intermediadas por bancos, os quais captam recursos de agentes superavitários da economia para emprestar aos agentes deficitários que demandam recursos,<sup>3</sup> auferindo lucro através da diferença entre as taxas aplicadas para a captação e para o empréstimo.<sup>4</sup>

Dada a alta concentração no setor bancário e visando democratizar o acesso ao crédito no Brasil, formas alternativas de financiamento cresceram com a entrada de novos *players*, que passaram a ser regulados pelo Conselho Monetário Nacional sob a roupagem jurídica da sociedade de crédito direto (SCD) ou sociedade de empréstimo entre pessoas (SEP),<sup>5</sup> sendo esta última o objeto de análise do presente artigo.

Para conectar credores e devedores<sup>6</sup> que pretendem realizar

---

2 CARRETE, Liliam Sanchez. *Mercado financeiro brasileiro*. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2019. p. 63.

3 *Ibidem*, p. 65.

4 WAISBERG, Ivo; GORNATI, Gilberto. *Direito bancário: contratos e operações bancárias*. 2 ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2016. p. 43.

5 Resolução CMN 5.050/2022. Dispõe sobre a organização e o funcionamento de sociedade de crédito direto e de sociedade de empréstimo entre pessoas e disciplina a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica. Disponível em: Exibe Normativo/ Acesso em: 15 set. 2025.

6 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, considera-se: I - instrumento representativo do crédito: contrato ou título de crédito que representa a dívida referente à operação de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica; e II - plataforma eletrônica: sistema eletrônico que conecta credores e devedores por meio de sítio na internet ou de aplicativo.

operações de empréstimo e financiamento por meio de plataforma eletrônica, a sociedade de empréstimo entre pessoas fornece os serviços de análise do crédito, intermediação da operação de crédito e cobrança de crédito.<sup>7</sup>

Apesar de intermediar a operação de empréstimo ou financiamento,<sup>8</sup> a sociedade de empréstimo entre pessoas não retém o risco do crédito.<sup>9</sup> Isto é, a instituição financeira não transfere recursos próprios,<sup>10</sup> mas sim aproxima potenciais credores – responsáveis pela transferência de recursos – aos potenciais devedores – que deverão remunerar o capital através do pagamento de juros.

Assim, a operação de crédito está condicionada à efetiva transferência de recursos aos devedores, devendo haver credores suficientes para o aporte do montante solicitado pelos devedores e aprovado pela plataforma. Por sua vez, a exigibilidade dos recursos disponibilizados pelos credores à sociedade de empréstimo entre pessoas está subordinada ao fluxo de pagamento da operação de crédito pelos devedores,<sup>11</sup> sendo certo que o efetivo recebimento da re-

---

7 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 15. [...] Parágrafo único. Além de realizar as operações mencionadas no caput, as sociedades de empréstimo entre pessoas podem prestar apenas os seguintes serviços, observada a regulamentação em vigor: I - análise de crédito para clientes e para terceiros; II - cobrança de crédito de clientes e de terceiros; III - atuação, por meio de plataforma eletrônica, como representante de seguros na distribuição de seguro relacionado com as operações mencionadas no caput, nos termos da regulamentação do CNSP; IV - emissão de moeda eletrônica; e V - atuação como iniciadora de transação de pagamento.

8 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 16. As operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica são operações de intermediação financeira em que recursos financeiros coletados dos credores são direcionados aos devedores, após negociação em plataforma eletrônica, nos termos desta Resolução.

9 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 18. As operações de que trata o art. 16 devem ser realizadas sem retenção de risco de crédito, direta ou indiretamente, por parte das sociedades de empréstimos entre pessoas e de empresas controladas ou coligadas.

10 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 22. É vedado à sociedade de empréstimo entre pessoas: I - realizar operações de empréstimo e de financiamento com recursos próprios; [...]

11 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 20. Os instrumentos previstos nos incisos III e IV do caput do art. 19 devem conter cláusulas prevendo, no mínimo: I - as condições da operação de

muneração do capital emprestado dependerá da capacidade de pagamento do devedor.<sup>12</sup>

Diante do fluxo da operação de crédito e das regras dispostas na Resolução CMN 5.050/2022, questiona-se: há incentivos regulatórios que flexibilizam a avaliação do risco da operação, privilegiando o acesso ao crédito ainda que o risco da inadimplência seja alto?

A hipótese de pesquisa é de que por não utilizar recursos próprios para realizar operações de empréstimo e de financiamento e não reter o risco do crédito, é possível que a plataforma seja incentivada a gerar um maior número de operações em detrimento da qualidade do crédito.

O problema será endereçado à luz dos deveres regulatórios da Resolução CMN 5.050/2022, quais sejam: (i) a qualificação jurídica da sociedade de empréstimo entre pessoas como instituição financeira e a sua necessária constituição sob a forma de sociedade anônima; (ii) a exigência de critérios para a avaliação do risco do crédito, do perfil dos potenciais credores e devedores; (iii) a compatibilidade da política de tarifas da sociedade de empréstimo entre pessoas com os seus interesses e dos clientes e (iv) outros deveres regulatórios.

---

empréstimo e de financiamento contratada, inclusive a taxa de retorno esperada pactuada com o credor; II - os deveres e os direitos dos credores, dos devedores e da sociedade de empréstimo entre pessoas; III - a indicação de que a sociedade de empréstimo entre pessoas não se coobriga e não presta qualquer tipo de garantia na operação; IV - a vinculação entre os recursos disponibilizados pelos credores à sociedade de empréstimo entre pessoas e a correspondente operação de crédito com o devedor; V - a subordinação da exigibilidade dos recursos disponibilizados pelos credores à sociedade de empréstimo entre pessoas ao fluxo de pagamento da correspondente operação de crédito; VI - as informações sobre as eventuais garantias prestadas; VII - as condições de transferência de recursos aos credores; VIII - a condição de que a eficácia do instrumento está vinculada à transferência de recursos aos devedores; e IX - a manifestação de ciência dos credores em relação aos riscos da operação de empréstimo e de financiamento.

12 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 26 [...] Parágrafo único. Além do disposto no caput, a sociedade de empréstimo entre pessoas deve informar aos potenciais credores que a taxa de retorno esperada depende também de perdas derivadas de eventual inadimplência do devedor.

Por meio do levantamento das políticas e dos termos de uso disponíveis nos sites das plataformas, a primeira seção demonstrará como as sociedades de empréstimo entre pessoas registradas perante o Banco Central do Brasil estruturam a operação de empréstimo e financiamento,<sup>13</sup> ao passo que a segunda seção irá avaliar o jogo dos incentivos regulatórios comparativamente às tradicionais operações de crédito bancárias, em especial quem concede o crédito e quem assume o risco da operação. Na terceira e última seção, serão expostos os deveres regulatórios que devem ser observados pelas sociedades de empréstimo entre pessoas, para enfim avaliar criticamente se há incentivos que flexibilizam a avaliação do risco do crédito.

## **1. Sociedades de empréstimo entre pessoas: como estruturam os seus serviços?**

A sociedade de empréstimo entre pessoas (SEP) atua como agente intermediária da transferência de dinheiro entre aqueles que têm recursos disponíveis (agentes superavitários) e aqueles que necessitam de crédito (agentes deficitários), estando autorizada a prestar os seguintes serviços: (i) análise de crédito; (ii) intermediação da operação de empréstimo e financiamento e (iii) cobrança de crédito.<sup>14</sup>

---

13 A metodologia utilizada para a seleção das plataformas consistiu em três etapas. Na primeira etapa, foi feita uma pesquisa para identificar as sociedades de empréstimo entre pessoas registradas no Banco Central do Brasil. Fonte: Site oficial do Banco Central do Brasil. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/meubc/encontreinstituicao>. Acesso em: 7 jun. 2025. Num segundo momento, foram consultados os sites das referidas plataformas para identificar quais delas divulgam suas políticas de termos e usos nos seus respectivos sites. Das 5 (cinco) plataformas que divulgam suas políticas nos seus respectivos sites, foram selecionadas três plataformas por amostragem: <https://caprate.com.br/termos>, [https://mova.vc/termos/Investidor/termos\\_condicoes](https://mova.vc/termos/Investidor/termos_condicoes) e Nexoos Disponível em: [https://www.nexoos.com.br/termos-e-condicoes/?\\_gl=1\\*nioo3b\\*\\_gcl\\_au\\*MjA1NzA4NzE3Mi4xNzU3OTgzODg1\\*\\_ga\\*MjA3ODQ4NDI4Ni4xNzU3OTgzODg1\\*\\_ga\\_WXQPVLRT50\\*cZ3NTc5ODM4ODUkbzI3JGcxJHQNzU3OTgzOTUzJGo2MCRsMCRoMA..](https://www.nexoos.com.br/termos-e-condicoes/?_gl=1*nioo3b*_gcl_au*MjA1NzA4NzE3Mi4xNzU3OTgzODg1*_ga*MjA3ODQ4NDI4Ni4xNzU3OTgzODg1*_ga_WXQPVLRT50*cZ3NTc5ODM4ODUkbzI3JGcxJHQNzU3OTgzOTUzJGo2MCRsMCRoMA..). Acesso em: 7 jun. 2025.

14 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 15. As sociedades de empréstimo entre pessoas têm por objeto a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas exclusiva-

Trata-se de operação complexa que para fins didáticos, pode ser resumida nas seguintes etapas: (i) inicialmente, os interessados em realizar a operação de crédito efetuam cadastro, que deve ser aprovado pela plataforma; (ii) após o cadastro, o potencial devedor solicita o valor do empréstimo ou financiamento que deseja obter; (iii) em seguida, a plataforma, com base no perfil do devedor, atribui uma classificação de risco para a operação conforme sua política de crédito e estabelece a taxa de juros da operação bem como outras condições; (iv) nesse momento, é cobrada uma tarifa do devedor para a origemação da operação pela plataforma; (v) uma vez aprovada a solicitação do empréstimo ou financiamento, a plataforma divulga as condições no seu site ou aplicativo e (vi) havendo concordância com as condições ofertadas (taxa de juros, taxa de retorno, fluxo de pagamento das parcelas, eventual exigência de garantias) tanto do devedor quanto do credor, a plataforma adota as medidas necessárias para a emissão do instrumento representativo do crédito e transferência dos recursos. Vejamos em detalhe.

### **1.1. Análise de crédito.**

A principal atividade da sociedade de empréstimo entre pessoas está relacionada à conexão entre potenciais devedores e credores para posterior intermediação da operação de crédito.<sup>15</sup>

---

mente por meio de plataforma eletrônica. Parágrafo único. Além de realizar as operações mencionadas no caput, as sociedades de empréstimo entre pessoas podem prestar apenas os seguintes serviços, observada a regulamentação em vigor: I - análise de crédito para clientes e para terceiros; II - cobrança de crédito de clientes e de terceiros; III - atuação, por meio de plataforma eletrônica, como representante de seguros na distribuição de seguro relacionado com as operações mencionadas no caput, nos termos da regulamentação do CNSP; IV - emissão de moeda eletrônica; e V - atuação como iniciadora de transação de pagamento.

15 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 16. § 4º Nas operações de financiamento de que trata o caput: I - a sociedade de empréstimo entre pessoas poderá apresentar aos potenciais devedores os potenciais credores interessados em financiar a aquisição do bem ou serviço, observado o interesse do potencial devedor; (Incluído, a partir de 1º/8/2024, pela Resolução CMN nº 5.159, de 24/7/2024.)

O devedor é a pessoa física ou jurídica que procura a plataforma como alternativa para acessar o crédito através de empréstimo ou financiamento entre pessoas.<sup>16</sup> Para solicitar o crédito, o devedor deve realizar um cadastro na plataforma e fornecer as informações necessárias para que a plataforma possa avaliar o perfil do solicitante e o risco do crédito.

Apesar de a plataforma ter autonomia para estabelecer a sua política de crédito, há critérios que devem ser observados segundo o artigo 30 da Resolução CMN 5.050/2022, como a situação econômico-financeira, o grau de endividamento, a capacidade de geração de resultados ou de fluxos de caixa, a pontualidade e atrasos nos pagamentos, o setor de atividade econômica e limite de crédito.<sup>17</sup>

É nesta etapa que a sociedade de empréstimo entre pessoas classifica o risco da operação (*rating*) conforme sua política de crédito, e define as condições da taxa de juros e da taxa de retorno.<sup>18</sup>

---

16 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 16. [...] § 2º Os devedores das operações de que trata o caput somente podem ser pessoas naturais ou jurídicas, residentes e domiciliadas no Brasil.

17 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 30. Para a realização das operações de empréstimo e de financiamento de que trata o art. 16, a sociedade de empréstimo entre pessoas deve selecionar potenciais devedores com base em critérios consistentes, verificáveis e transparentes, contemplando aspectos relevantes para avaliação do risco de crédito, como: I - situação econômico-financeira; II - grau de endividamento; III - capacidade de geração de resultados ou de fluxos de caixa; IV - pontualidade e atrasos nos pagamentos; V - setor de atividade econômica; e VI - limite de crédito.

18 Caprate. Termos e condições de uso do investidor (versão de 19 de maio de 2022). 20.2 O score da CapRate é uma classificação dada pela CapRate após a avaliação do risco de se emprestar recursos a uma Empresa Solicitante, considerando, nesse caso, que a modalidade da operação financeira é um Empréstimo Entre Pessoas. O score é importante para a Empresa Solicitante, pois quanto melhor o score, mais baixa será a taxa de juros associada ao Empréstimo Entre Pessoas. Disponível em: [https://mova.vc/termos/Investidor/termos\\_condicoes](https://mova.vc/termos/Investidor/termos_condicoes). Termos e condições do Investidor 5.4. Etapa 2 - Mova faz a análise de crédito: a Mova, com base nas informações fornecidas e sua política de crédito, (i) realiza uma análise de cadastro; (ii) realiza uma análise de crédito; (iii) busca atribuir uma nota de rating ao financiamento pleiteado; (iv) com base nessas análises não aprova ou aprova em caráter preliminar a continuidade da solicitação; e no caso aprovação (v) informa a taxa de juros cotada preliminarmente e as condições ofertadas para proceder com o financiamento. Nexoos. A Nexoos é responsável pela

Por sua vez, o credor – que pretende remunerar o seu capital através do recebimento de juros – pode ser pessoa física, instituições financeiras, fundos de investimento cujas cotas sejam destinadas exclusivamente a investidores qualificados, companhias securitizadoras que distribuam os ativos securitizados exclusivamente a investidores qualificados, ou pessoas jurídicas não financeiras.<sup>19</sup>

A plataforma também deve avaliar o perfil do potencial credor e respectiva adequação ao perfil do produto financeiro ofertado,<sup>20</sup> que é considerado investimento de risco sem garantia do Fundo Garantidor de Créditos.<sup>21</sup> Investidores não qualificados, conforme a regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), estão sujei-

---

análise e seleção prévia das Empresas Solicitantes. O objetivo da análise de crédito é selecionar as empresas que possuem maior capacidade de pagamento da dívida, mantendo assim um ambiente sustentável para os Investidores e Empresas Solicitantes, por meio de uma relação risco-retorno adequada. O score da Nexoos é uma classificação dada pela Nexoos após a avaliação do risco de se emprestar recursos a uma Empresa Solicitante, considerando, nesse caso, que a modalidade da operação financeira é um Empréstimo Entre Pessoas.

19 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 16. [...] § 1º Os credores de que trata o caput somente podem ser: I - pessoas naturais; II - instituições financeiras; III - fundos de investimento cujas cotas sejam destinadas exclusivamente a investidores qualificados; IV - companhias securitizadoras que distribuam os ativos securitizados exclusivamente a investidores qualificados; ou V - pessoas jurídicas não financeiras, exceto companhias securitizadoras que não se enquadrem na hipótese do inciso IV.

20 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 28. A sociedade de empréstimo entre pessoas deve realizar análise do perfil dos potenciais credores, de modo a verificar se eles atendem ao perfil de risco das operações de que trata o art. 16.

21 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 25. A sociedade de empréstimo entre pessoas deve prestar informações a seus clientes e usuários sobre a natureza e a complexidade das operações contratadas e dos serviços ofertados, em linguagem clara e objetiva, de forma a permitir ampla compreensão sobre o fluxo de recursos financeiros e os riscos incorridos. Parágrafo único. As informações mencionadas no caput devem: I - ser divulgadas e mantidas atualizadas em local visível e em formato legível no sítio da instituição na internet, acessível na página inicial, bem como nos outros canais de acesso à plataforma eletrônica; II - constar dos contratos, materiais de propaganda e de publicidade e demais documentos que se destinem aos clientes e aos usuários; e III - incluir advertência, com destaque, de que as operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas configuram investimento de risco, sem garantia do Fundo Garantidor de Créditos (FGC).

tos ao limite de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais) por devedor na mesma plataforma.<sup>22</sup>

Nessa fase inicial, a plataforma é remunerada pelo devedor, que ao aceitar as condições ofertadas da operação de crédito, paga uma taxa pela originação da operação de crédito que equivale, em regra, a um percentual sobre o valor do empréstimo ou financiamento.<sup>23</sup>

### **1.1 Operação de empréstimo e financiamento.**

A tomada de decisão do potencial credor está vinculada à qualidade das informações prestadas pela sociedade de empréstimo entre pessoas sobre a natureza e complexidade das operações contratadas e dos serviços ofertados.

Para a Resolução CMN 5.050/2022, a plataforma deve informá-lo sobre as condições da operação de crédito, incluindo os fluxos de pagamentos previstos, a taxa de juros pactuada com o devedor, os tributos, as tarifas, os seguros e outras despesas.<sup>24</sup>

---

22 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 24. O credor da operação de empréstimo e de financiamento de que trata o art. 16 não pode contratar com um mesmo devedor, na mesma sociedade de empréstimo entre pessoas, operações cujo somatório dos saldos devedores ultrapasse R\$15.000,00 (quinze mil reais). § 1º Além do limite de que trata o caput, a sociedade de empréstimo entre pessoas pode estabelecer outros limites para os credores e para os devedores, referentes às operações de empréstimo e de financiamento. § 2º O disposto neste artigo não se aplica aos credores que sejam investidores qualificados, conforme definição da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.

23 MOVA. Termos e condições do investidor. 6.2. A Mova cobra do solicitante uma “tarifa pela realização da operação de empréstimo ou financiamento”. A tarifa será apresentada ao solicitante de forma clara e sempre observados os limites mínimo e máximo equivalentes a 0,25% (zero vírgula vinte e cinco por cento) e 9,00% (nove por cento) do valor bruto do financiamento. Essa tarifa será financiada e, portanto, inclusa no valor do financiamento, juntamente com o imposto sobre operações financeiras (IOF) do solicitante.

24 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 26. A sociedade de empréstimo entre pessoas deve informar aos potenciais credores os fatores dos quais depende a taxa de retorno esperada, divulgando,

Ainda, deve ficar claro para o credor que há risco de perda total do dinheiro emprestado e que o pagamento do principal mais juros depende exclusivamente da capacidade do devedor de saldar a dívida.<sup>25</sup>

Ciente dos riscos envolvidos e demonstrado o interesse do credor, a operação é formalizada mediante a emissão de cédula de crédito bancário que representa a promessa do emitente de pagar a dívida em dinheiro, certa, líquida e exigível no seu vencimento.<sup>26</sup>

A cédula de crédito bancário é emitida pelo devedor em favor da plataforma – que é instituição financeira – e deverá, por sua vez, ceder o título executivo em favor do credor e emitir o certificado que vincula diretamente o instrumento representativo do crédito.<sup>27</sup>

É comum que a operação seja formalizada via emissão de cé-

---

no mínimo: I - os fluxos de pagamentos previstos; II - a taxa de juros pactuada com os devedores; III - os tributos; IV - as tarifas; V - os seguros; e VI - outras despesas.

25 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 26. Parágrafo único. Além do disposto no caput, a sociedade de empréstimo entre pessoas deve informar aos potenciais credores que a taxa de retorno esperada depende também de perdas derivadas de eventual inadimplência do devedor.

26 Lei nº 10.931, de 2 de agosto de 2004. Art. 29. A Cédula de Crédito Bancário deve conter os seguintes requisitos essenciais: I - a denominação "Cédula de Crédito Bancário"; II - a promessa do emitente de pagar a dívida em dinheiro, certa, líquida e exigível no seu vencimento ou, no caso de dívida oriunda de contrato de abertura de crédito bancário, a promessa do emitente de pagar a dívida em dinheiro, certa, líquida e exigível, correspondente ao crédito utilizado; III - a data e o lugar do pagamento da dívida e, no caso de pagamento parcelado, as datas e os valores de cada prestação, ou os critérios para essa determinação; IV - o nome da instituição credora, podendo conter cláusula à ordem; V - a data e o lugar de sua emissão; e VI - a assinatura do emitente e, se for o caso, do terceiro garantidor da obrigação, ou de seus respectivos mandatários.

27 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 16 [...] § 4º Nas operações de financiamento de que trata o caput: (Incluído, a partir de 1º/8/2024, pela Resolução CMN nº 5.159, de 24/7/2024.) I - a sociedade de empréstimo entre pessoas poderá apresentar aos potenciais devedores os potenciais credores interessados em financiar a aquisição do bem ou serviço, observado o interesse do potencial devedor; II - o potencial devedor emitirá ou celebrará instrumento representativo do crédito para permitir a aquisição do bem ou serviço de seu interesse ofertado pelo fornecedor; III - a sociedade de empréstimo entre pessoas deverá ceder o instrumento representativo do crédito ou emitir instrumento a ele vinculado para entrega ao credor; [...]

dula de crédito bancário (CCB)<sup>28</sup>; contudo, essa não é a única alternativa. A operação de empréstimo ou financiamento também pode ser formalizada por meio de outros instrumentos, como o contrato de mútuo,<sup>29</sup> desde que sejam emitidos pela sociedade de empréstimo entre pessoas ou em favor desta ou celebrados tendo a sociedade de empréstimo entre pessoas como parte.<sup>30</sup>

Disponibilizados os recursos à sociedade de empréstimo entre pessoas pelos credores, emitido o instrumento representativo do crédito e o instrumento vinculado, bem como transferidos os recursos aos devedores pela sociedade de empréstimo entre pessoas, resta constituída a operação de crédito.<sup>31</sup>

Em suma, a coleta, o repasse e a cobrança dos valores são gerenciados pela plataforma, sendo-lhe vedado transferir os recursos aos devedores antes de sua disponibilização pelos credores e transferir os recursos aos credores antes do pagamento pelos devedores.<sup>32</sup>

---

28 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 19 [...] § 5º O instrumento vinculado ao instrumento representativo do crédito, ao qual se refere o inciso IV do caput, pode ser o certificado de cédulas de crédito bancário. (Incluído, a partir de 1º/8/2024, pela Resolução CMN nº 5.159, de 24/7/2024.)

29 Disponível em: <https://fido.com.vc/politica-de-privacidade-fido/>. Acesso em: 25 set. 2025.

30 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 19. Na realização das operações de que trata o art. 16, devem ser observados, sucessivamente, os seguintes procedimentos: I - manifestação inequívoca de vontade dos potenciais credores e devedores, em plataforma eletrônica, de contratarem a operação de empréstimo e de financiamento; II - disponibilização dos recursos à sociedade de empréstimo entre pessoas pelos credores; III - emissão ou celebração, com os devedores, do instrumento representativo do crédito; IV - emissão ou celebração, com os credores, de instrumento vinculado ao instrumento mencionado no inciso III; e V - transferência dos recursos aos devedores pela sociedade de empréstimo entre pessoas. § 1º Os instrumentos previstos nos incisos III e IV do caput serão: I - emitidos pela sociedade de empréstimo entre pessoas ou em favor desta; ou II - celebrados tendo a sociedade de empréstimo entre pessoas como parte.

31 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 19. [...] § 3º As operações de que trata o art. 16 devem ser consideradas constituídas somente após o cumprimento dos procedimentos previstos neste artigo.

32 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 22. É vedado à sociedade de empréstimo entre pessoas: [...]

Portanto, a plataforma não é responsável pelo efetivo pagamento da dívida e não está autorizada a reter o risco do crédito.<sup>33</sup> Ademais, os recursos oriundos da operação de empréstimo ou financiamento não podem circular em contas de titularidade da plataforma não vinculadas às operações.<sup>34</sup>

Nessa fase, a plataforma cobra dos devedores a tarifa pela realização da operação de empréstimo ou financiamento e pela gestão da operação de crédito, que podem ser descontadas diretamente da cédula de crédito bancário ou incluídas no valor do financiamento.

Na primeira hipótese, o devedor recebe o valor líquido do empréstimo descontados os impostos e demais taxas e comissões devidas à plataforma, de modo que a plataforma assegura o recebimento da sua remuneração independentemente da efetiva quitação da dívida pelo devedor. Em tal modelo de remuneração, a plataforma pode ser incentivada a gerar o maior número de operações possível, em detrimento da qualidade do crédito, uma vez que a sua remuneração pela originação da operação de crédito segue desvinculada do fluxo de pagamento do instrumento representativo do crédito.

Por outro lado, se a tarifa devida à plataforma for incluída no valor do financiamento,<sup>35</sup> ou seja, no preço das parcelas, a plataforma

---

V - transferir recursos aos devedores antes de sua disponibilização pelos credores; VI - transferir recursos aos credores antes do pagamento pelos devedores; [...]

33 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 18. As operações de que trata o art. 16 devem ser realizadas sem retenção de risco de crédito, direta ou indiretamente, por parte das sociedades de empréstimos entre pessoas e de empresas controladas ou coligadas.

34 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 22. É vedado à sociedade de empréstimo entre pessoas: [...] VII - manter recursos dos credores e dos devedores em conta de sua titularidade não vinculados às operações de empréstimo e de financiamento de que trata o art. 16; [...]

35 Mova. 6.2. A Mova cobra do solicitante uma “tarifa pela realização da operação de empréstimo ou financiamento”. A tarifa será apresentada ao solicitante de forma clara e sempre observados os limites mínimo e máximo equivalentes a 0,25% (zero vírgula vinte e cinco por cento) e 9,00% (nove por cento) do valor bruto do financiamento. Essa tarifa será financiada e, portanto, inclusa no valor do financiamento, juntamente com o imposto sobre operações financeiras (IOF) do solicitante.

depende que o devedor mantenha o fluxo de pagamentos para receber a sua remuneração. Esse modelo de remuneração pode incentivar maior rigor na classificação do risco da operação, privilegiando a qualidade do crédito.

## **1.2. Cobrança de crédito.**

Em caso de inadimplência do devedor, as plataformas oferecem serviço de cobrança extrajudicial e judicial dos créditos, hipótese em que a plataforma se torna mandatária do credor, agindo em seu nome e no seu interesse, podendo adotar medidas que podem ir desde o contato com o devedor, a inscrição do devedor em órgãos de proteção de crédito, a negociação do débito, a concessão de descontos e a cobrança judicial. A tomada de decisão é da plataforma e o credor não está autorizado a realizar cobranças diretamente com o devedor.

Caso seja necessário antecipar despesas decorrentes de tais medidas, as plataformas esclarecem que os valores serão devidos exclusivamente pelo credor e podem ser cobrados concomitantemente à prestação do serviço de cobrança ou descontados futuramente em caso de êxito na recuperação do crédito.

De todo modo, transcorridos 30 (trinta) dias corridos de atraso, é possível que haja cobrança de uma tarifa adicional equivalente a um percentual sobre o valor em atraso.<sup>36</sup>

---

36 Caprate. Termos e condições de uso do investidor (versão de 19 de maio de 2022). 12.8 Poderão ser aplicados, ainda, na hipótese de atraso pela Empresa Solicitante do pagamento de qualquer uma das parcelas, em favor da CapRate: a) Honorários advocatícios e demais despesas relacionadas à cobrança dos valores inadimplentes; b) Eventuais tributos, incluindo, mas não se limitando a IOF, incidentes sobre o valor em atraso; c) Empréstimos concedidos a partir de maio de 2021: Multa de 1% sobre o valor em atraso, a qual será devida para a CapRate no âmbito do Empréstimo Entre Pessoas como tarifa de serviço de cobrança; d) Empréstimos concedidos a partir de outubro de 2021: Após de 30 (trinta) dias corridos de atraso, uma tarifa adicional de serviço de cobrança pelos serviços prestados pela CapRate, no valor de até 10%

## 2. O jogo dos incentivos regulatórios.

Na operação intermediada pela SEP, quem concede o crédito é o agente superavitário, que se obriga a transferir os valores para a plataforma. A sociedade de empréstimo entre pessoas não tem autorização para originar a operação de empréstimo ou financiamento com recursos próprios.<sup>37</sup>

A SEP não retém o risco do crédito, aqui desdobrado em três eventos que o representam: *default*, inadimplência e perdas efetivas.<sup>38</sup> Com efeito, é vedado à sociedade de empréstimo entre pessoas

---

(dez por cento) sobre o valor em atraso. Disponível em: <https://caprate.com.br/termos>. Acesso em: 15 set. 2025. Nexoos. Termos e condições aplicáveis aos investidores Nexoos (versão de 3 de setembro de 2024). Conforme estará previsto nas CCBs, na hipótese de atraso pela Empresa Solicitante do pagamento de qualquer uma das parcelas, são aplicadas atualmente sobre o saldo inadimplente em favor do Investidor [...] Poderão ser aplicados, ainda, na hipótese de atraso pela Empresa Solicitante do pagamento de qualquer uma das parcelas, em favor da Nexoos: Honorários advocatícios e demais despesas relacionadas à cobrança dos valores inadimplentes; Eventuais tributos, incluindo, mas não se limitando a IOF, incidentes sobre o valor em atraso; Em Empréstimos Entre Pessoas concedidos até abril de 2021: a. multa de 2% sobre o valor em atraso em favor do Investidor; Em Empréstimos Entre Pessoas concedidos a partir de maio de 2021: Multa de 1% sobre o valor em atraso em favor do Investidor; e Multa de 1% sobre o valor em atraso, a qual será devida para a Nexoos no âmbito do Empréstimo Entre Pessoas. Após 30 dias corridos de atraso, tarifa de serviço de cobrança pelos serviços prestados pela Nexoos, no valor de até 10% sobre o valor em atraso. Disponível em: [https://www.nexoos.com.br/termos-e-condicoes/?\\_gl=1\\*nioo3b\\*\\_gcl\\_au\\*MjA1NzA4NzE3Mi4xNzU3OTgzODg1\\*\\_ga\\*MjA3ODQ4NDI4Ni4xNzU3OTgzODg1\\*\\_ga\\_WXQPVLRT50\\*czE3NTc5ODM4ODUkbzI3JGcxJHQxNzU3OTgzOTUzJGo2MCRsMCRoMA...](https://www.nexoos.com.br/termos-e-condicoes/?_gl=1*nioo3b*_gcl_au*MjA1NzA4NzE3Mi4xNzU3OTgzODg1*_ga*MjA3ODQ4NDI4Ni4xNzU3OTgzODg1*_ga_WXQPVLRT50*czE3NTc5ODM4ODUkbzI3JGcxJHQxNzU3OTgzOTUzJGo2MCRsMCRoMA...) Acesso em: 15 set. 2025.

37 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 22. É vedado à sociedade de empréstimo entre pessoas: I - realizar operações de empréstimo e de financiamento com recursos próprios; [...]

38 Vitória Bittar Teixeira, em sua dissertação de mestrado, explica que “O default se configura como o descumprimento das cláusulas contratuais do contrato de crédito, mesmo sem haver atraso no pagamento das prestações; já a inadimplência significa que não houve amortização do saldo devedor no tempo pactuado, ou seja, houve atraso no pagamento das prestações e/ou juros e a medida de tempo para configurar esse atraso pode variar conforme o padrão estatístico adotado, normalmente entre 1, 15, 60 a 90 dias. Por fim, há as perdas efetivas atreladas às frações não recuperadas e aos gastos judiciais e extrajudiciais, despendidos para recuperar aquele crédito inadimplido”. TEIXEIRA, Vitória Bittar. *Análise dos sistemas de pontuação de crédito das fintechs em face do ordenamento jurídico brasileiro*. Faculdade de Direito de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, 2021. p. 64.

reter o risco de crédito, direta ou indiretamente,<sup>39</sup> e coobrigar-se ou prestar qualquer tipo de garantia nas operações de crédito.<sup>40</sup>

Ainda, a SEP é uma instituição financeira que visa o lucro e está autorizada a cobrar tarifas pela intermediação da operação de crédito e prestação dos serviços de análise e cobrança de crédito para seus clientes e perante terceiros.<sup>41</sup>

Segundo o economista Felipe Alcantara, o fato de as plataformas se financiarem por meio da cobrança de taxa pelos serviços prestados pode justificar a sua vantagem competitiva em relação aos bancos.<sup>42</sup>

Nas operações de crédito bancárias, o lucro advém do *spread* bancário, que é a diferença das taxas aplicadas para a captação e para o empréstimo. Em contraponto, a SEP está autorizada a cobrar taxas sobre o valor do empréstimo a ser captado por meio da sua plataforma.

Assim, como explica o economista Felipe Alcantara, se os juros pagos aos investidores forem mais altos do que os pagos pelos bancos aos depositantes e, os juros cobrados dos tomadores forem menores do que os cobrados pelos bancos,<sup>43</sup> a SEP será economicamente mais vantajosa para os potenciais credores e devedores do que os bancos.

No mesmo sentido, Daniel Alvarenga pontua que a SEP pode

---

39 Resolução CMN 5.050/2022. Artigo 18.

40 Resolução CMN 5.050/2022. Artigo 22.

41 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 31. É facultada a cobrança de tarifas referentes à realização da operação de empréstimo e de financiamento de que trata o art. 16 e à prestação dos serviços mencionados no art. 15, parágrafo único, desde que previstas no contrato celebrado entre a sociedade de empréstimo entre pessoas e seus clientes e usuários.

42 ALCANTARA, Felipe da Silva. *O mercado de peer-to-peer lending: uma análise da regulação e de seus participantes no Brasil*. Rio de Janeiro, 2021. p. 19.

43 *Ibidem*, p. 19.

proporcionar aos tomadores de crédito capital a uma taxa de juros mais baixa se comparada com a taxa de juros cobrada pelos bancos.<sup>44</sup>

Cumpra ressaltar, todavia, que o banco possui incentivos para exercer rigorosa análise quanto ao crédito e o respectivo tomador, por suportar o risco (*default*, inadimplência e perdas efetivas) e atuar com recursos próprios (toma e dá emprestado em seu próprio nome).<sup>45</sup>

Por outro lado, nas operações intermediadas pela SEP, embora a plataforma seja responsável pela análise do crédito e respectiva classificação do risco da operação, não suporta a inadimplência e perdas efetivas. Lembre-se que quem concede o crédito, suportando o risco da inadimplência e a perda do montante disponibilizado, é o agente superavitário (credor da operação), a exemplo do investidor de varejo com limite de aporte de até R\$ 15.000,00 (quinze mil reais).

Assim, é possível que a SEP, enquanto empresa que visa o lucro, seja incentivada a originar o maior número de operações, em detrimento da qualidade do crédito, sobretudo no modelo em que a remuneração da plataforma segue desvinculada do fluxo de pagamento do instrumento representativo do crédito e há cobrança de tarifa adicional em caso de inadimplência.

Ressalta-se que a SEP não utiliza recursos próprios para a concessão do crédito; não retém o risco do crédito e cobra taxa de serviço pela originação da operação de crédito e pela cobrança em caso de inadimplência, situação que será avaliada a seguir à luz dos deveres regulatórios dispostos na Resolução CMN 5.050/2022.

---

44 ALVARENGA, Daniel H.C. *Fintechs de Crédito: regulamentação jurídica comentada*. São Paulo: Quartier Latin, 2020. p. 92.

45 WAISBERG, Ivo; GORNATI, Gilberto. *Direito bancário: contratos e operações bancárias*. 2 ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2016. p. 43.

### **3. Deveres regulatórios: o que a SEP deve observar, segundo a Resolução CMN 5.050/2022?**

Do quanto exposto, é possível concluir que a operação de empréstimo ou financiamento entre pessoas depende da atuação profissional e imparcial da sociedade de empréstimo entre pessoas para (i) conectar potenciais credores e devedores; (ii) avaliar o risco do crédito; e (iii) definir as condições da operação de crédito.

Todavia, considerando a opção regulatória de vedar a retenção do crédito e o uso de recursos próprios da SEP para originar a operação, podem ocorrer conflitos de interesse entre os seus clientes e a SEP, a exemplo da política de tarifa.

Em vista disso, a presente seção apresenta as balizas previstas na Resolução CMN 5.050/2022, a fim de mitigar possíveis conflitos de interesses e desalinhamento de incentivos entre a plataforma e seus clientes.

#### **3.1. Qualificação jurídica.**

A Resolução CMN 5.050/2022 qualifica a SEP como instituição financeira,<sup>46</sup> sujeitando-a ao cumprimento de deveres de conduta e de governança compatíveis com a sua função de intermediária financeira.

Segundo a classificação do Banco Central, a SEP se enquadra no segmento 5 (S5), junto com outras instituições e conglomerados não bancários sujeitos a estrutura simplificada de gerenciamento de riscos.<sup>47</sup>

---

46 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 11. As sociedades de empréstimo entre pessoas são instituições financeiras, devendo ser constituídas sob a forma de sociedade anônima.

47 Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/regprudencialsegmentacao/>. Acesso em: 15 jun. 2025.

Referida opção regulatória não está imune a críticas.<sup>48</sup> Com efeito, ao autorizar a intermediação do crédito sem o risco da inadimplência, a Resolução CMN 5.050/2022 rompeu com o conceito tradicional de intermediação financeira, conforme exposto por Daniel Alvarenga.<sup>49</sup>

Não obstante, para funcionamento, a SEP deve estar registrada perante o Banco Central<sup>50</sup> e deve ser obrigatoriamente constituída sob a forma de sociedade anônima,<sup>51</sup> com capital social integralizado e patrimônio líquido mínimo de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).<sup>52</sup>

A obrigatoriedade da forma de sociedade anônima atrai a incidência da Lei de Sociedades por Ações (nº 6.404/1976), especialmente no tocante aos deveres fiduciários dos administradores. Uma agenda de pesquisa relevante é investigar em que medida a SEP pode ser responsabilizada por eventual descumprimento de deveres fiduciários perante os seus clientes (credores e devedores).

---

48 De acordo com Luis Felipe Vidal Arellano, “Na medida em que se apresentam como meras intermediadoras entre credores potenciais e devedores potenciais, as atividades das SEPs mais se assemelham às atividades de uma corretora de valores do que às atividades de uma instituição financeira”. ARELLANO, Luis Felipe Vidal. Estariam as fintechs de crédito sujeitas à lei de usura? *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, São Paulo, v. 81, ano 21, p. 101-118, jul./set.2018.

49 ALVARENGA, Daniel H.C. *Fintechs de Crédito: regulamentação jurídica comentada*. São Paulo: Quartier Latin, 2020. p. 97.

50 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 13. O funcionamento das sociedades de empréstimo entre pessoas depende de autorização do Banco Central do Brasil, na forma da regulamentação específica.

51 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 11. As sociedades de empréstimo entre pessoas são instituições financeiras, devendo ser constituídas sob a forma de sociedade anônima.

52 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 14. As sociedades de empréstimo entre pessoas devem observar permanentemente o limite mínimo de capital social integralizado e de patrimônio líquido de R\$1.000.000,00 (um milhão de reais).

### 3.2. Avaliação do risco do crédito.

Além de estar sujeita ao registro perante o Banco Central e ser obrigatoriamente constituída sob a forma de sociedade anônima, a Resolução CMN 5.050/2022 impõe balizas quanto à avaliação do risco do crédito.

O modelo de análise feito pela plataforma deve refletir de forma imparcial o risco dos potenciais devedores e das operações de crédito.<sup>53</sup> Para Daniel Alvarenga, é essencial que exista imparcialidade na demonstração das informações a fim de garantir a isonomia entre os clientes da plataforma (potenciais credores e devedores).<sup>54</sup>

Ao selecionar potenciais tomadores de crédito, a plataforma, com base em critérios consistentes, verificáveis e transparentes, deve avaliar a situação econômico-financeira, o grau de endividamento, a capacidade de geração de resultados ou de fluxos de caixa, a pontualidade e atrasos nos pagamentos, o setor de atividade econômica e limite de crédito.<sup>55</sup>

Conforme reconhecido pelas plataformas, a SEP agrega valor à avaliação do crédito por meio do seu modelo de análise,<sup>56</sup> sendo o

---

53 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 29. A sociedade de empréstimo entre pessoas deve utilizar modelo de análise de crédito capaz de fornecer aos potenciais credores indicadores que reflitam de forma imparcial o risco dos potenciais devedores e das operações de empréstimo e de financiamento.

54 ALVARENGA, Daniel H.C. *Fintechs de Crédito: regulamentação jurídica comentada*. São Paulo: Quartier Latin, 2020. p. 152.

55 Resolução CMN 5.050/2022. Artigo 30.

56 Caprate. 10.7 Apesar de a CapRate agregar valor à análise de crédito, a classificação de risco é apenas informativa e recomendamos aos Investidores que façam suas próprias avaliações. Em relação à qualidade de crédito do solicitante, nós sugerimos que o Investidor faça a sua própria investigação, análise e avaliação antes de realizar uma Intenção de Investimento, ficando, inclusive, a cargo do próprio Investidor procurar aconselhamento financeiro independente quando e se entender apropriado. Nexoos. Apesar de a Nexoos agregar valor à análise de crédito, a classificação de risco e o relatório do crédito são meramente informativos, por isso recomendamos ao Investidor que faça a sua própria avaliação.

risco da operação a base para a tomada de decisão fundamentada do potencial credor.

Todavia, é comum que as plataformas incluam em suas políticas internas a prerrogativa de não informar os motivos da classificação do risco de crédito, de modo que ressalvas como “a classificação de risco é meramente informativa” e “a plataforma se reserva o direito de não informar os motivos que levaram a constituir a classificação do risco de crédito”<sup>57</sup> parecem ir na contramão da finalidade regulatória.

### **3.3. Compatibilidade da política de tarifas.**

Conforme visto, a SEP pode fornecer o serviço de análise de crédito; de intermediação da operação de empréstimo ou financiamento e o serviço de cobrança de crédito, estando autorizada a cobrar taxas pelos respectivos serviços.

A única ressalva feita pela Resolução CMN 5.050/2022 é a de que a política seja condizente com a viabilidade econômica da operação de crédito e propicie a convergência dos interesses próprios da plataforma e de seus clientes.<sup>58</sup>

Na prática, o que se observa é que a plataforma pode ser remunerada pelos serviços de intermediação financeira independentemente do efetivo fluxo de pagamento do crédito pelo deve-

---

57 Mova. 14.15. Os ratings e a análise de crédito da mova são apenas informativa e recomendamos ao investidor que faça a sua própria avaliação. em relação à qualidade de crédito do solicitante, a mova sugere que o investidor faça a sua própria análise, avaliação e pesquisa anteriormente à realização do investimento, ficando, inclusive, a cargo do próprio investidor procurar aconselhamento financeiro independente, quando e se entender apropriado.

58 Resolução CMN 5.050/2022. Parágrafo único. A sociedade de empréstimo entre pessoas deve adotar política de tarifas condizente com a viabilidade econômica das operações de empréstimo e de financiamento, de forma a propiciar a convergência dos interesses próprios e dos seus clientes.

dor; ao passo que se houver inadimplência, a plataforma também pode ser remunerada por uma tarifa adicional pelo serviço de cobrança, o que parece indicar conflito de interesses.

De todo modo, como a Resolução CMN 5.050/2022 não indica parâmetros concretos sobre os limites da política de tarifas, a convergência dos interesses próprios da plataforma e dos seus clientes deve ser avaliada casuisticamente.

### **3.4. Outros deveres regulatórios.**

Em suma, a Resolução CMN 5.050/2022 impõe a SEP uma série de deveres regulatórios para mitigar possíveis conflitos de interesses e desalinhamento de incentivos entre a plataforma e seus clientes.

Alguns exemplos foram explorados acima, como (i) a constituição da SEP obrigatoriamente na forma de sociedade anônima; (ii) a observância de critérios consistentes, verificáveis e transparentes quanto à avaliação do risco do crédito; (iii) a compatibilidade da política de tarifas da SEP com os interesses dos seus clientes.

Além desses, a SEP tem a obrigação de divulgar mensalmente a taxa média de inadimplência das suas operações<sup>59</sup> e de observar o dever de adequação (*suitability*) na oferta dos produtos financeiros.<sup>60</sup>

Somados tais elementos, e ciente de que a avaliação do risco do crédito é essencial para a tomada de decisão do credor quanto à concessão do empréstimo ou financiamento, e que a SEP não toma o risco do crédito, as regras regulatórias buscam gerar incentivos para que seja adotada uma política de crédito criteriosa.

---

59 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 27. A sociedade de empréstimo entre pessoas deve divulgar mensalmente a inadimplência média, por classificação de risco, das operações de empréstimo e de financiamento de que trata o art. 16 relativas aos últimos doze meses.

60 Resolução CMN 5.050/2022. Art. 28. A sociedade de empréstimo entre pessoas deve realizar análise do perfil dos potenciais credores, de modo a verificar se eles atendem ao perfil de risco das operações de que trata o art. 16.

## **Conclusão.**

O presente artigo se propôs a investigar os atuais incentivos regulatórios em operações de empréstimo e financiamento por plataformas eletrônicas, a partir da análise conjugada das políticas e termos de uso das sociedades de empréstimo entre pessoas e das disposições da Resolução CMN 5.050/2022.

De acordo com os dados empíricos analisados, verificou-se que o modelo de remuneração e a política de tarifas praticados pela plataforma podem aumentar o apetite por operações de maior risco, privilegiando o acesso ao crédito, ainda que o risco de inadimplência seja alto, sobretudo no modelo em que a remuneração da plataforma é desvinculada do fluxo de pagamento do instrumento representativo do crédito e há cobrança de tarifa adicional em caso de inadimplência.

Em contraponto, (i) a qualificação jurídica da sociedade de empréstimo entre pessoas como instituição financeira e a sua necessária constituição sob a forma de sociedade anônima; (ii) a exigência de critérios para a avaliação do risco do crédito, do perfil dos potenciais credores e devedores; (iii) a compatibilidade da política de tarifas da sociedade de empréstimo entre pessoas com os seus interesses e dos clientes; (iv) os deveres de divulgar mensalmente a taxa média de inadimplência das suas operações e de observar o dever de adequação (*suitability*) *na oferta dos produtos financeiros podem remediar incentivos perversos.*

