XIII ENCONTRO INTERNACIONAL DO CONPEDI URUGUAI – MONTEVIDÉU

GOVERNO DIGITAL, DIREITO E NOVAS TECNOLOGIAS I

DANIELLE JACON AYRES PINTO

YURI NATHAN DA COSTA LANNES

LAURA INÉS NAHABETIÁN BRUNET

Copyright © 2024 Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-Graduação em Direito

Todos os direitos reservados e protegidos. Nenhuma parte destes anais poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

Diretoria – CONPEDI
Presidente - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Naspolini - FMU – São Paulo
Diretor Executivo - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC – Santa Catarina
Vice-presidente Norte - Prof. Dr. Jean Carlos Dias - Cesupa – Pará
Vice-presidente Centro-Oeste - Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG – Goiás
Vice-presidente Sul - Prof. Dr. Leonel Severo Rocha - Unisinos – Rio Grande do Sul
Vice-presidente Sudeste - Profa. Dra. Rosângela Lunardelli Cavallazzi - UFRJ/PUCRio – Rio de Janeiro
Vice-presidente Nordeste - Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UNICAP - Pernambuco

Representante Discente: Prof. Dr. Abner da Silva Jaques - UPM/UNIGRAN - Mato Grosso do Sul

Conselho Fiscal:
Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho - UFMA - Maranhão
Prof. Dr. Caio Augusto Souza Lara - SKEMA/ESDHC/UFMG - Minas Gerais
Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UFERSA - Rio Grande do Norte
Prof. Dr. Fernando Passos – UNIARA - São Paulo
Prof. Dr. Edinilson Donisete Machado - UNIVEM/UENP - São Paulo
Secretarias
Relações Institucionais:
Prof. Dra. Claudia Maria Barbosa - PUCPR - Paraná
Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA - Bahia
Profa. Dra. Daniela Marques de Moraes - UNB - Distrito Federal
Comunicação:
Prof. Dr. Robison Tramontina - UNOESC - Santa Catarina
Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho - UPF/Univali - Rio Grande do Sul
Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS - Sergipe
Relações Internacionais para o Continente Americano:
Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch - UFSM - Rio Grande do Sul
Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA - Maranhão
Prof. Dr. Felipe Chiarello de Souza Pinto - UPM – São Paulo
Relações Internacionais para os demais Continentes:
Profa. Dra. Gina Vidal Marcilio Pompeu - UNIFOR - Ceará
Profa. Dra. Sandra Regina Martini - UNIRITTER / UFRGS - Rio Grande do Sul
Profa. Dra. Maria Claudia da Silva Antunes de Souza - UNIVALI – Santa Catarina
Eventos:
Prof. Dr. Yuri Nathan da Costa Lannes - FDF - São Paulo
Profa. Dra. Norma Sueli Padilha - UFSC - Santa Catarina
Prof. Dr. Juraci Mourão Lopes Filho - UNICHRISTUS - Ceará

Membro Nato – Presidência anterior Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa – UNICAP – Pernambuco

D597

GOVERNO DIGITAL, DIREITO E NOVAS TECNOLOGIAS I

[Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI

Coordenadores: Danielle Jacon Ayres Pinto, Yuri Nathan da Costa Lannes, Laura Inés Nahabetián Brunet – Florianópolis: CONPEDI, 2024.

Inclui bibliografia
ISBN: 978-85-5505-986-5
Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações
Tema: ESTADO DE DERECHO, INVESTIGACIÓN JURÍDICA E INNOVACIÓN

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – 2. Governo digital. 3. Novas tecnologias. XIII ENCONTRO INTERNACIONAL DO CONPEDI URUGUAI – MONTEVIDÉU (2: 2024 : Florianópolis, Brasil).

CDU: 34



Conselho Nacional de Pesquisa
e Pós-Graduação em Direito Florianópolis
Santa Catarina – Brasil
www.conpedi.org.br

XIII ENCONTRO INTERNACIONAL DO CONPEDI URUGUAI – MONTEVIDÉU

GOVERNO DIGITAL, DIREITO E NOVAS TECNOLOGIAS I

Apresentação

O XIII ENCONTRO INTERNACIONAL DO CONPEDI URUGUAI – MONTEVIDÉU, realizado na Universidad de La República Uruguay, entre os dias 18 a 20 de setembro de 2024, apresentou como temática central "Estado de Derecho, Investigación Jurídica e Innovación". Esta questão suscitou intensos debates desde o início e, no decorrer do evento, com a apresentação dos trabalhos previamente selecionados, fóruns e painéis que ocorreram na cidade de Montevidéu-Uruguai.

Os trabalhos contidos nesta publicação foram apresentados como artigos no Grupo de Trabalho "DIREITO, GOVERNANÇA E NOVAS TECNOLOGIAS I", realizado no dia 20 de setembro de 2024, que passaram previamente por no mínimo dupla avaliação cega por pares. Encontram-se os resultados de pesquisas desenvolvidas em diversos Programas de Pós-Graduação em Direito, que retratam parcela relevante dos estudos que têm sido produzidos na temática central do Grupo de Trabalho.

As temáticas abordadas decorrem de intensas e numerosas discussões que acontecem pelo Brasil, com temas que reforçam a diversidade cultural brasileira e as preocupações que abrangem problemas relevantes e interessantes, a exemplo do direito digital, proteção da privacidade, crise da verdade, regulamentação de tecnologias, transformação digital e Inteligência artificial, bem como políticas públicas e tecnologia.

Espera-se, então, que o leitor possa vivenciar parcela destas discussões por meio da leitura dos textos. Agradecemos a todos os pesquisadores, colaboradores e pessoas envolvidas nos debates e organização do evento pela sua inestimável contribuição e desejamos uma proveitosa leitura!

Danielle Jacon Ayres Pinto - Universidade Federal de Santa Catarina

Yuri Nathan da Costa Lannes - Faculdade de Direito de Franca

Laura Inés Nahabetián Brunet - Universidad Mayor de la República Oriental del Uruguay

O FENÔMENO DAS PLATAFORMAS DE PEER-TO-PEER LENDING (P2P) E SUAS POLÍTICAS DE COMPLIANCE, SOB A PERSPECTIVA DA FUNÇÃO SOCIAL E SOLIDÁRIA DA EMPRESA

THE PHENOMENON OF PEER-TO-PEER LENDING PLATFORMS (P2P) AND THEIR COMPLIANCE POLICIES, FROM THE PERSPECTIVE OF THE COMPANY'S SOCIAL AND SOLIDARITY FUNCTION

Carollyne Bueno Molina

Resumo

Este trabalho analisa as plataformas de investimento participativo (PIP) e suas regulamentações. Em primeiro plano, faz-se um panorama das finanças alternativas no Brasil e verifica-se que o peer-to-peer (P2P) alterou a finalidade originária do equity crowdfunding, apesar de aquele ser uma nova modalidade deste. Em seguida, realiza-se a distinção entre as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP) e as Plataformas de Investimento Participativo (PIP), destinadas a empresas de pequeno porte. Em terceiro lugar, trata-se das políticas de compliance nas plataformas de investimento. Por fim, analisa-se as finanças alternativas, especificamente o P2P, à luz da função social e solidária no fomento das atividades empresariais. Em suma, é possível verificar que, embora as plataformas que realizem P2P possam atender à função social, elas, de fato, não são capazes de cumprir com a função solidária, cuja complexidade vai além do mero atendimento às normas legais e de compliance.

Palavras-chave: Plataformas de investimento participativo, Peer-to-peer lending, Compliance, Função social, Função solidária

Abstract/Resumen/Résumé

This work analyzes participatory investment platforms (PIP) and their regulations. In the foreground, there is an overview of alternative finance in Brazil and it appears that peer-to-peer (P2P) has changed the original purpose of Equity Crowdfunding, despite it being a new type of it. Next, a distinction is made between Personal Loan Societies (SEP) and Participatory Investment Platforms (PIP), aimed at small companies. Thirdly, it concerns compliance policies on investment platforms. Finally, alternative finance, specifically P2P, is analyzed in light of its social and solidarity function in promoting business activities. In short, it is possible to verify that, although platforms that carry out P2P can fulfill the social function, they, in fact, are not capable of fulfilling the solidarity function, the complexity of which goes beyond mere compliance with legal and compliance standards.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Participatory investment platforms, Peer-to-peer lending, Compliance, Social role, Solidarity function

INTRODUÇÃO

O panorama das finanças alternativas no Brasil tem passado por uma significativa transformação, impulsionada pela emergência de novas tecnologias e pela busca por modelos mais colaborativos e acessíveis. Nesse contexto, o *crowdfunding* desponta como uma técnica de financiamento que democratiza o acesso a recursos, permitindo a participação de um grande número de pessoas em projetos de interesse comum. Com modalidades diversas, como doação, recompensa, pré-venda, empréstimo e patrimonial, o *crowdfunding* se tornou um mecanismo flexível e eficaz de captação de recursos, especialmente com a intermediação de plataformas online.

O *equity crowdfunding* e o *peer-to-peer lending* (P2P), que têm ganhado destaque por sua capacidade de conectar investidores diretamente a startups e tomadores de crédito, respectivamente. Enquanto o *equity crowdfunding* possibilita o investimento em ações, transformando investidores em sócios, o P2P possibilita empréstimos sem a necessidade de instituições financeiras tradicionais, promovendo taxas de juros mais acessíveis e criando um mercado público para dívidas de consumo. Apesar disso, ambas as modalidades alteram a essência precípua e solidária do *crowdfunding* originário, conforme será abordado.

No que tange a políticas de *compliance*, o crescimento dessas modalidades levanta questões importantes sobre regulação e riscos associados a captação de investimentos de terceiros. A atuação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e do Banco Central do Brasil (BACEN) tem sido crucial na definição de diretrizes para o funcionamento dessas plataformas, visando promover maior transparência, segurança e integridade. As recentes resoluções, como a Resolução CVM nº 160/2022 para *equity crowdfunding* e a Resolução CVM nº 88/2022 para P2P, refletem o esforço regulatório em acompanhar a evolução dessas atividades.

Além das questões regulatórias (principalmente *compliance*), as plataformas de investimento também estão sendo analisadas à luz de sua função social e solidária da empresa. Ao longo do trabalho foram traçadas as diferenças de ambas as funções, sendo que enquanto a função social da empresa se refere ao cumprimento das obrigações legais e estatutárias, a função solidária vai além, buscando contribuir para o desenvolvimento social e econômico, bem como para a preservação ambiental. Nessa toada, foi analisado se P2P atende ou não a função social e também a solidária.

Diante desse cenário, torna-se fundamental analisar o papel das finanças alternativas na economia brasileira, considerando não apenas seu potencial de inovação e inclusão, mas

também suas implicações sociais e regulatórias, haja vista que a má regulação e implementação de políticas de *compliance* pode majorar ainda mais o risco desse tipo de investimento.

Nesta toada, a conformidade é considerada uma ferramenta de apoio para o gerenciamento dessas plataformas, direcionada principalmente para garantir que elas cumpram as regulações estabelecidas, seja pelo BACEN ou pela CVM. Através da adoção de políticas de integridade e conformidade, é viável identificar, abordar e prevenir uma variedade de desvios ou irregularidades que possam impactar a continuidade das operações comerciais.

O presente artigo tem como objetivo analisar o *crowdfunding* na modalidade de financiamento P2P, que ocorre por meio de plataformas online, sua constituição, regulamentação e políticas de *compliance.* Por fim, a pesquisa irá verificar se ele é capaz de atender a função social e a solidária da empresa.

Para atingir esse propósito, a pesquisa adotará uma abordagem dedutiva, baseada em um levantamento bibliográfico de materiais já existentes, como capítulos de livros, artigos, teses e dissertações, fundamentados em revisão bibliográfica com base em materiais de referência do tema.

1. FINANÇAS ALTERNATIVAS NO BRASIL

O Relatório do Banco Mundial enfatiza o *crowdfunding* como uma técnica de angariação de recursos que se baseia na participação de um grande número de pessoas, em contraposição a um pequeno grupo de investidores especializados, onde cada indivíduo contribui com uma pequena quantia do financiamento necessário (CUSMANO, 2015, p. 53).

Os avanços tecnológicos possibilitaram que indivíduos comuns e sem conexões prévias se unissem para arrecadar recursos de forma autônoma para projetos de interesse compartilhado. Esse método de obtenção de financiamento culmina no surgimento do *crowdfunding*, uma forma coletiva de microfinanciamento (SANTOS e OLIVEIRA, 2012, p. 3).

Dentro das diferentes modalidades de *crowdfunding*, incluem-se a doação, a recompensa, a pré-venda, o empréstimo (*lending*, também conhecido como peer-*to-peer lending* – P2P) e o patrimonial (*equity*), sendo este último associado à emissão de valor mobiliário. Uma característica cada vez mais presente em todas essas modalidades é a intermediação do financiamento por meio de plataformas online (CUSMANO, 2015, p. 53).

Na *equity crowdfunding*, o investimento de recursos é destinado à aquisição de ações ou títulos de empresas de pequeno porte, geralmente startups, transformando o investidor em

sócio ou acionista e integrando-o ao capital social da empresa. Já no *debt crowdfunding*, ocorre o adiantamento financeiro que, após um período determinado conforme cronograma estabelecido nas regras do projeto, é reembolsado ao investidor com juros (MELLO, 2014, p. 345).

O *equity crowdfunding* e o *debt crowdfunding* são variações do modelo original de financiamento colaborativo que se desviam da finalidade inicial do *crowdfunding*. Embora alcancem o objetivo da iniciativa, os investidores buscam, na verdade, expandir seus investimentos por meio de operações semelhantes ao mercado de capitais. Isso justifica a supervisão da Comissão de Valores Mobiliários (SILINGARDI e SANTIAGO, 2017, p. 52).

O *peer-to-peer lending* apresenta características específicas, tais como a captação de recursos de um grande número de pessoas, geralmente não incluindo grandes investidores, onde cada indivíduo contribui com pequenas quantias de financiamento, focando em investimentos baseados em dívida (excluindo o patrimonial dessa análise), com a intermediação de plataformas online e sem a participação de instituições financeiras tradicionais, podendo ou não envolver a emissão de valores mobiliários no processo de investimento.

Dessa forma, podemos conceituar as *fintechs peer-to-peer* (P2P) como empresas de tecnologia financeira que oferecem plataformas de empréstimo sem a necessidade de intermediação bancária, conectando diretamente investidores e tomadores de crédito (VIVES, 2017). Essas organizações introduziram uma nova forma de mercado de títulos que não estava presente anteriormente:

> A principal inovação do P2P *lending* é o lançamento de plataformas de empréstimos que permitem o pareamento direto entre mutuários e credores. As plataformas de P2P lending permitem que mutuários individuais solicitem um empréstimo online, e credores avaliem as solicitações de empréstimo e decidam quanto emprestar. Essas empresas de tecnologia financeira criaram um mercado público para dívidas de consumo, semelhante ao mercado de títulos, que não existia antes de 2006. (BALYUK, 2016, p. 1, tradução nossa).

Além disso, o diferencial dessas plataformas em experimentar um crescimento significativo reside na aplicação de taxas de juros mais baixas do que as praticadas pelos estabelecimentos financeiros convencionais, como bancos e financeiras. É importante notar que essas plataformas aproveitam as tecnologias de comunicação modernas para conectar diretamente indivíduos com excesso de fundos e aqueles que necessitam de financiamento, eliminando a necessidade de intermediários financeiros. Como resultado, os métodos tradicionais de avaliação de empréstimos são substituídos por critérios digitais que se baseiam na reputação e por algoritmos de monitoramento, o que reduz os custos de supervisão e aumenta a competitividade dessas plataformas (GIOVANINI, ALMEIDA e SAATH, 2020).

2. DISTINÇÃO ENTRE AS SOCIEDADE DE EMPRÉSTIMOS ENTRE PESSOAS (SEP) E AS PLATAFORMAS DE INVESTIMENTO PARTICIPATIVO (PIP) DESTINADAS AS EMPRESAS DE PEQUENO PORTE

A Lei nº 6.385/76, responsável por regular o mercado de valores mobiliários, estabelece em seu artigo 1º que a CVM é responsável pela disciplina e fiscalização de diversas atividades, incluindo a emissão e distribuição de valores mobiliários, a negociação e intermediação nos mercados mobiliário e derivativo, além da organização, funcionamento e operações das Bolsas de Valores, entre outras.

No artigo 2º da mesma Lei, são definidos os valores mobiliários sujeitos ao seu regime, tais como ações, debêntures, bônus de subscrição, cupons, direitos, recebidos de subscrição, certificados de desdobramento, certificados de depósitos de valores mobiliários, cédulas de debêntures, entre outros, os quais podem ser emitidos por empresas autorizadas pela CVM.

As operações de P2P e *equity crowdfunding* são regulamentadas tanto pela CVM quanto por outros órgãos regulatórios, como o Banco Central (BACEN). No entanto, a CVM é responsável quando essas operações envolvem a emissão de valores mobiliários no mercado.

Inicialmente, a Instrução CVM nº 400/2003 estabelecia diretrizes básicas sobre esses temas, porém, com o avanço da tecnologia e das plataformas digitais, tornou-se necessário o estabelecimento de resoluções mais abrangentes para regular o *equity crowdfunding* e o P2P.

A Resolução CVM nº 160/2022 trouxe diversas inovações e consolidou o assunto das operações de *equity crowdfunding* no Brasil, abordando as ofertas públicas de distribuição primária ou secundária de valores mobiliários e a negociação desses valores nos mercados regulamentados.

Por outro lado, com o surgimento das plataformas de *equity crowdfunding*, surgiu uma nova forma de investimento participativo chamada P2P, o que ampliou ainda mais as operações sob a supervisão da CVM e do BACEN. As plataformas P2P atuam como intermediadoras de recursos financeiros, sejam eles valores mobiliários ou pecuniários.

Diante disso, visando regulamentar as plataformas P2P, a CVM emitiu a Resolução CVM 88/2022, que trata da oferta pública de distribuição de valores mobiliários emitidos por sociedades empresárias de pequeno porte, realizada com dispensa de registro por meio de plataformas eletrônicas de investimento participativo.

Dessa forma, a CVM instituiu e regulamentou as Plataformas de Investimentos Participativos (PIP) e a diferenciou das plataformas de *equity crowdfunding*, sendo uma espécie desse mesmo gênero.

As principais diferenças entre Sociedade de Empréstimos entre Pessoas (SEP) e Plataforma de Investimento Participativo (PIP) estão principalmente na forma de constituição das sociedades e submissão ao órgão regulamentador e fiscalizador. Como pode ser visto, a SEP é uma instituição que facilita empréstimos entre pessoas, sejam elas físicas ou jurídicas. Ela atua como intermediária, conectando pessoas ou empresas que desejam emprestar dinheiro com aquelas que precisam de um empréstimo. Portanto, tanto pessoas físicas quanto jurídicas podem atuar como credores (aqueles que emprestam dinheiro) ou devedores (aqueles que tomam dinheiro emprestado) em uma SEP.

A SEP facilita a conexão entre os mutuários (aqueles que precisam de empréstimos) e os credores (aqueles que estão dispostos a emprestar dinheiro). Normalmente, as SEP cobram uma taxa de serviço pela facilitação da transação e podem também realizar análises de crédito para avaliar a capacidade de pagamento dos mutuários.

Em contrapartida, a PIP é uma plataforma que facilita a captação de recursos para sociedades empresárias de pequeno porte através de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários. Nesse caso, as empresas (pessoas jurídicas) são as que buscam captar recursos, enquanto os investidores, que podem ser pessoas físicas ou jurídicas, fornecem o financiamento. Portanto, em uma PIP, as pessoas físicas ou jurídicas atuam como investidores, enquanto as sociedades empresárias de pequeno porte são as beneficiárias dos investimentos.

Uma PIP é uma plataforma online que possibilita a intermediação de investimentos entre investidores e empresas que buscam financiamento para seus projetos. Regulada pela CVM, a Resolução 88 de 2022 estabelece normas para o funcionamento das PIPs no Brasil, com o objetivo de proteger os investidores e garantir a transparência e a integridade do mercado.

As PIPs oferecem oportunidades de investimento em diversos tipos de ativos, como títulos de dívida, participações em empresas (*equity crowdfunding*) e outros instrumentos financeiros. Os investidores que utilizam as PIPs podem contribuir com recursos financeiros para projetos específicos em troca de participação nos lucros, juros sobre o capital investido ou outros tipos de retorno financeiro.

As PIPs podem atuar como intermediárias entre investidores e empresas emissoras dos ativos financeiros, facilitando o processo de captação de recursos para as empresas.

Em resumo, enquanto a SEP é uma instituição financeira que facilita empréstimos entre pessoas, regulada pela resolução nº 5.050 de 2022 do Conselho Monetário Nacional

("CMN"). A PIP, regulada pela Resolução 88 de 2022 da CVM, se dedica à intermediação de investimentos entre investidores e empresas de pequeno porte, sendo que ambas consistem em formas de se fazer *crowdfunding*.

Abaixo, com o intuito de tornar a compreensão mais acessível e estabelecer uma diferenciação clara entre SEP e PIPs, apresentamos um quadro comparativo, conforme segue:

SEP	**PIP**
Resolução nº 5.050 de 2022 do CMN - Conselho Monetário Nacional.	Resolução 88 de 2022 da CVM - Comissão de Valores Mobiliários. A Resolução 158 da CVM alterou a 88/2022 (poucas modificações).

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.	Dispõe sobre a oferta pública de distribuição de valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte realizada com dispensa de registro por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo. Investimento em sociedades empresárias de pequeno porte; As ofertas apresentadas nesta plataforma estão automaticamente dispensadas de registro pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM. A CVM não analisa previamente as ofertas. As ofertas realizadas não implicam por parte da CVM a garantia da veracidade das informações prestadas, de adequação à legislação vigente ou julgamento sobre a qualidade da sociedade empresária de pequeno porte.

São instituições financeiras e devem ser constituídas por Sociedade Anônima.	A resolução não especifica o tipo societário, dispondo apenas que "Art. 19 - Para fins de obtenção e manutenção de registro na CVM como plataforma eletrônica de investimento participativo, o requerente deve ser pessoa jurídica regularmente constituída no Brasil, e registrada no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas – CNPJ". Nesse sentido, é possível que seja uma Sociedade Limitada Unipessoal (SLU), por exemplo.
Depende de autorização do Banco Central do Brasil.	Depende de obtenção de registro na CVM, observado requisitos específicos como capital social integralizado mínimo de R$ 200.000,00 (duzentos mil reais).
Utilização de recursos financeiros que tenham como origem capital próprio ou os recursos obtidos em operações de repasses e de empréstimos originários do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).	Intermediação em investimento em sociedades empresárias de pequeno porte, através da distribuição de valores mobiliários sem registro.

3. POLÍTICAS DE COMPLIANCE NAS PLATAFORMAS DE INVESTIMENTO

A conformidade vai além da mera adesão aos requisitos formais da lei, abrangendo um conjunto abrangente de diretrizes, comportamento ético, assimilação cultural e capacitação dos colaboradores. O contexto envolve não apenas medidas isoladas, mas uma abordagem holística que influencia a conduta global da empresa.

Nessa perspectiva, o *compliance* não se limita apenas à aderência às normas legais, mas serve como um meio para atender às normas sociais, utilizando estratégias em seus componentes fundamentais para aumentar a transparência e promover a satisfação das necessidades da sociedade (SCHROEDER, 2020, p. 12).

O *compliance* é uma questão estratégica que se aplica a todos os tipos de organizações, uma vez que o mercado está cada vez mais exigente quanto à conformidade legal e ética. Isso contribui para a consolidação de um novo padrão de comportamento por parte das empresas, as

quais buscam lucratividade de forma sustentável, com foco no desenvolvimento econômico e socioambiental em suas atividades comerciais (RIBEIRO e DINIZ, 2015, p 88).

Embora a estrutura e a implementação de um programa de *compliance* não garantam uma proteção absoluta contra má conduta e desvios, é evidente que tais programas têm o potencial de reduzir riscos, fortalecer os sistemas de controle interno e contribuir para o combate à corrupção e à fraude. Dessa forma, podem desempenhar um papel crucial na melhoria do desempenho das empresas na sociedade (ORTEGA, SANTIAGO e MIRANDE, 2021, p. 290).

Douglas W. Arner, Janos Barberis e Ross P. Buckley (2015, p. 4) pontuam que a regulação pode ter diferentes impactos, incluindo a garantia de segurança jurídica, o estímulo ao mercado e a mitigação de riscos, porém também pode desencorajar inovações. Eles ressaltam a importância de encontrar um equilíbrio entre esses dois efeitos.

Em análise as regulamentações que tratam sobre as plataformas, como, por exemplo, a Resolução nº 5.050 de 2022 do CMN, observamos a necessidade de cumprimento de princípios como o da transparência:

> 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.
>
> 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:
>
> [...].

Doutro giro, a Resolução 88 de 2022 da CVM dispõe que as PIPs devem assegurar que os investimentos realizados por meio da plataforma sejam efetuados de forma segregada, de modo que não se comuniquem com o patrimônio da plataforma, de seus sócios, administradores e pessoas ligadas, de empresas controladas pela plataforma ou por seus sócios, administradores e pessoas ligadas, do investidor líder, dos sócios, administradores e pessoas vinculadas ao investidor líder, se este for pessoa jurídica, de empresas controladas pelo investidor líder ou por seus sócios, administradores e pessoas, vinculadas, se este for pessoa jurídica, e da sociedade empresária de pequeno porte até o encerramento da oferta que alcance o valor alvo mínimo de captação.

Além disso, a Resolução exige a elaboração de um código de conduta aplicável a seus sócios, administradores e funcionários que contemple os possíveis conflitos de interesse e os termos de participação nas ofertas realizadas pela plataforma, a aderência à legislação e à regulamentação aplicável às ofertas públicas de valores mobiliários; e as regras, procedimentos

e controles internos que permitam a identificação, análise e mitigação dos riscos e práticas dos crimes de lavagem ou ocultação de bens, direitos e valores e financiamento ao terrorismo.

De mais a mais, pesquisadores sobe o tema defendem que uma forma mais tangível de intervenção regulatória e incentivo/exigência a adesão aos programas de *compliance* pelas plataformas é a orientação fornecida pelas autoridades. Essas orientações podem variar em termos de sua natureza e formalidade. Podemos observar desde alertas destacando os riscos e benefícios das inovações, até a realização de palestras e seminários com a participação de membros dos órgãos reguladores, passando por diretrizes escritas oficiais (como *White Papers* e consultas públicas), e até mesmo a formação de grupos específicos dentro desses órgãos, destinados a interagir com as *fintechs*, investidores e consumidores, com o objetivo de esclarecer questões legais que estejam em debate (GOUVEA, 2020, p. 37).

4. ANÁLISE DAS FINANÇAS ALTERNATIVAS SOB À LUZ DA FUNÇÃO SOCIAL E SOLIDÁRIA NO FOMENTO DAS ATIVIDADES EMPRESARIAIS

O surgimento do Estado social moderno decorreu diretamente da constatação da inadequação das premissas do Estado liberal, que pregava a liberdade e igualdade entre os indivíduos. Reconhecendo a existência da desigualdade efetiva entre as pessoas, foi formulado o princípio da especialidade, inserido no princípio da isonomia, que propõe o tratamento diferenciado para os desiguais, visando alcançar uma igualdade substancial (SANTIAGO e CAMPELLO, 2016, p. 120).

De fato, no âmbito da solidariedade, propõe-se estimular a utilização do poder econômico do setor empresarial para promover ações de cunho social, financeiro, político e econômico, fundamentadas nos princípios da sustentabilidade, que sejam também benéficas para o interesse coletivo, impulsionando o progresso da comunidade e assegurando a continuidade das próximas gerações (SILINGARDI e SANTIAGO, 2017, p. 45).

No Brasil, o advento do Estado social teve início com a promulgação da Constituição de 1934 e encontra sua consolidação na Constituição de 1988. Ambas são consideradas constituições sociais, pois estabelecem regulações para a ordem econômica e social que ultrapassam os limites propostos pelo Estado liberal (LÔBO, 2003, p. 12).

Sobre as regulações sociais, Dalmo Dallari faz uma importante observação, que atualmente prevalece a aceitação de que a sociedade é uma consequência natural das necessidades humanas, embora não se exclua a influência da consciência e da vontade humanas. O contratualismo, no entanto, continua exercendo uma significativa influência prática, sendo

reconhecido como elemento marcante na concepção contemporânea de democracia. É importante ressaltar que essa conclusão deve estar presente em todas as reflexões sobre a vida social, sua estrutura de poder, dinâmica, objetivos e, sobretudo, na análise da posição e comportamento individuais na sociedade. Uma vez que a sociedade é uma necessidade natural, não se pode conceber o homem como um ser isolado, mas sim como um ser social (DALLARI, 2011, p. 22).

Nessa arquitetura social, tem-se o papel desenvolvido pelas empresas, que são responsáveis na geração de empregos, fomento da economia, entre outras funções, mesmo que intrínsecas a sua condução. Ou seja, basta estar em operação e dentro dos parâmetros legais que essa função estará sendo desenvolvida naturalmente, conforme será tratado adiante.

O princípio da função social da empresa encontra sua base na Constituição Federal, que estabelece que a propriedade deve atender a essa função, conforme o artigo 5°, inciso XXIII da Constituição Federal de 1988.

Nesse contexto, a propriedade, anteriormente considerada como um direito individual, passou a ser encarada como algo com uma finalidade social, resultando na concepção da função social da propriedade, cuja origem é objeto de debate. Segundo a perspectiva de León Diguit:

> A propriedade deixou de ser o direito subjetivo do indivíduo e tende a se tornar a função social do detentor da riqueza mobiliária e imobiliária; a propriedade implica para todo detentor de uma riqueza a obrigação de empregá-la para o crescimento da riqueza social e para a interdependência social (DIGUIT, 2016, p. 239).

Além disso, a Constituição também incorpora a função social como um princípio fundamental da atividade econômica (CF, art. 170, inciso III). Portanto, é correto afirmar que a função social da empresa constitui um elemento fundamental da ordem jurídica e do mercado empresarial. Sobre a temática, Bulgarelli (1985, p. 284) conceitua a função social da empresa:

> Por função social, deve-se entender, no estágio atual do nosso desenvolvimento socioeconômico, o respeito aos direitos e interesses dos que se situam em torno da empresa. Daí a doutrina assinala essa função reativamente aos trabalhadores, aos consumidores e à comunidade, o que parece evidente.

É relevante ressaltar que, apesar da exigência legal de que as empresas cumpram sua função social, a legislação não oferece uma definição precisa do que constitui essa função e como ela deve ser cumprida. Apesar disso, há inúmeros textos esparsos capazes de auxiliar a

sua compreensão, como o artigo 421 do Código Civil de 2002, o qual dispõe que a liberdade contratual será exercida nos limites da função social do contrato. Ainda, tem-se a possibilidade de se apoiar nos princípios constitucionais para extrair o raciocínio, como o da livre iniciativa, a dignidade da pessoa humana e a justiça social.

Cabe destacar, ainda, que a compreensão da função social da empresa pode ser inferida a partir dos dispositivos legais contidos nos artigos 116, parágrafo único, e 1545, da Lei das Sociedades por Ações (6.404/76). Tais artigos estabelecem o dever do acionista controlador em utilizar o poder com o propósito de conduzir a companhia a alcançar seus objetivos e cumprir sua função social, assumindo deveres e responsabilidades perante os demais acionistas da empresa, os funcionários e a comunidade em que opera, devendo respeitar e atender de forma leal seus direitos e interesses.

Com efeito, o Direito reconhece que, além dos interesses individuais dos empresários e empreendedores, o regular funcionamento e desenvolvimento de cada empresa envolvem também os interesses coletivos de trabalhadores, consumidores e demais membros da sociedade. É essencial considerar e proteger esses interesses coletivos na aplicação de qualquer norma do direito comercial (COELHO, 2012).

Feitos esses esclarecimentos, é imprescindível destacar que a função social da empresa se distingue da função solidária da empresa. A função solidária da empresa decorre do princípio da solidariedade estampado no artigo 3º, inciso I, da Constituição Federal, e é marcado pela necessidade da construção de uma sociedade livre, justa e igualitária.

Enquanto a função social da empresa requer que o empresário cumpra as disposições legais e estatutárias, uma vez que a violação dessas normas pode resultar na intervenção estatal, na função solidária da empresa, espera-se mais do que isso. É esperado que a atividade da empresa contribua para o desenvolvimento social e econômico, além de respeitar a preservação ambiental, tudo isso com o objetivo de garantir recursos para as gerações presentes e assegurar condições mínimas para as gerações futuras (SANTIAGO e BUZETTI, 2017, p. 471).

Diante da releitura das obras neste texto citadas, é possível extrair uma clara diferenciação entre a função social e a solidária da empresa. Apesar disso, o quadro abaixo visa concatenar as principais distinções e não as esgota-las.

Função Social	**Função Solidária**

Deriva de obrigações legais.	Envolve um comportamento voluntário além do cumprimento das exigências legais.
Trabalha no Âmbito dos Direitos de 2ª Dimensão.	Trabalha no Âmbito dos Direitos de 3ª Dimensão.
A função social coloca sobre o empresário o dever de considerar as questões sociais e de respeitar a comunidade, uma vez que a ausência dessa observância pode resultar na intervenção estatal nos assuntos empresariais.	Ideia mais complexa e que envolvente a contribuição, por meio da empresa, para o progresso da sociedade mais sustentável, inclusive com atenção voltada para as gerações futuras.
Poder-dever.	Poder (apesar de ser altamente recomendável, haja vista a contribuição para os benefícios coletivos).

Observando o papel das plataformas de investimento (sejam SEP ou PIP) na economia brasileira, sob a perspectiva da função social e solidária, percebe-se que a última possui uma estrutura colaborativa muito mais complexa e voltada a direitos de 3ª dimensão.

Nesse condão e apesar da observação acima, identificamos uma pesquisa elaborada por professores doutores em economia, tratando sobre o fenômeno de empréstimos *peer-to-peer* (P2P) como forma de financiar coletivamente a implementação de sistema de energia solar em comunidades locais, sendo que o espaço da pesquisa foi delimitado para cidades catarinenses – Lages, Chapecó, São Miguel do Oeste, Fraiburgo e Concordia – e uma cidade do nordeste brasileiro - Campina Grande. Veja-se:

> É de conhecimento comum que a matriz energética brasileira encontra-se concentrada em poucas fontes de energia, sendo sensível à ocorrência de problemas hídricos, mostrando a clara necessidade de medidas que promovam a diversificação e aumento na produção de energia elétrica. Neste contexto, a produção distribuída de energia solar fotovoltaica representa uma possível alternativa de diversificação da matriz energética, a qual o investimento inicial elevado é um dos principais fatores que restringe o crescimento da produção de energia solar distribuída em território nacional. Os empréstimos P2P poderiam ser utilizados para criar uma plataforma digital especializada no financiamento de painéis solares voltado para todos os perfis de consumidores (GIOVANINI, ALMEIDA e SAATH, 2020).

In casu, verificou-se que este sistema de produção, geração e distribuição de energia descentralizada é mais viável e mantém os lucros do comércio de energia dentro das

comunidades locais. Eles também incentivam os investimentos em usinas de geração renovável e equilibram localmente a oferta e a demanda (não sendo o seu objetivo propor uma solução definitiva para o problema energético brasileiro, mas apenas apontar uma possível alternativa de matriz energética e sua viabilidade de implementação).

Deste modo, pontuaram que um dos motivos desta subutilização é o alto custo inicial para instalar os painéis solares e que as plataformas de financiamento *peer-to-peer* representam uma opção factível de financiamento para microempreendedores locais. Desta feita, verifica-se que as plataformas são capazes de incentivar a economia local e projetos sustentáveis como é o caso da matriz solar fotovoltaica.

Conclui-se, portanto, que, as plataformas de investimento participativos em geral, muito embora possam ter como consequência o fomento de atividades sustentáveis e que beneficiam a coletividade, sua finalidade primária e a obtenção de lucro pelos detentores delas e, também, pelos investidores/emprestadores do recurso. Desta feita, estando as plataformas devidamente regulamentadas e atuando em conformidade, elas são capazes de atender a função social da empresa, todavia não cumprem com a função solidária como é o caso do *crowdfunding* em sua essência originária que, por exemplo, possuía a doação no seu rol de possibilidades devido a causa nobre que normalmente se destinava.

CONCLUSÕES

Ao longo da presente pesquisa, examinamos as plataformas de investimento participativo (PIP) e suas respectivas regulamentações no contexto das finanças alternativas no Brasil. Inicialmente, traçamos um panorama dessas finanças alternativas, destacando como o modelo *peer-to-peer* (P2P) influenciou e alterou a finalidade original do *equity crowdfunding*, emergindo como uma nova modalidade dentro desse ecossistema. Em seguida, exploramos a distinção entre as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP) e as Plataformas de Investimento Participativo (PIP), sendo a última voltada para o apoio a empresas de pequeno porte.

Uma parte crucial desta análise envolveu o exame das políticas de *compliance* implementadas nas plataformas de investimento participativo, reconhecendo a importância do cumprimento das normas legais e regulatórias para garantir a integridade e a segurança dos investidores e das empresas financiadas. No entanto, mesmo com essas salvaguardas em vigor, a investigação revela que as plataformas P2P enfrentam desafios para cumprir integralmente com sua função social e solidária.

Embora as plataformas P2P possam contribuir para o cumprimento da função social ao facilitar o acesso ao financiamento para empresas de menor porte e promover a diversificação dos investimentos, constatamos que a realização da função solidária, que implica em um compromisso mais profundo com o bem-estar social e a redistribuição de recursos, é mais complexa e não se resume ao cumprimento das exigências regulatórias e de *compliance.*

Dessa forma, concluímos que, embora as plataformas P2P tenham um papel significativo nas finanças alternativas, sua capacidade de cumprir integralmente com a função solidária requer uma abordagem mais abrangente que transcenda as preocupações regulatórias e que objetivem puramente o lucro, envolvendo uma conscientização e um compromisso mais amplo com o desenvolvimento econômico e social sustentável.

REFERÊNCIAS

ARNER, Douglas W.; BARBERIS, Janos; BUCKLEY, Ross P. **The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm?** University of Hong Kong Faculty of Law, 2015. Disponível em: https://ssrn.com/abstract=2676553. Acesso em: 13 fev. 2024.

BALYUK, Tetyana. **Financial innovation and borrowers: evidence from Peer-to-Peer Lending.** Job Market Paper, Nov. 2016.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Senado Federal, 1988.

BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 jan. 2002.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações.** Diário Oficial da União, Brasília, DF, 17 dez. 1976.

BULGARELLI, Waldirio. **Tratado de direito empresarial**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1985.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**. Volume 1: direito de empresa. 16. ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

CUSMANO, Lucia. **New Approaches to SME and Entrepreneurship Financing: Broadening the Range of Instruments**. OECD Publishing, Paris, 2015. DOI: 10.1787/9789264240957-en.

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003**. Dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários e sobre as informações periódicas a serem prestadas, por esses emissores, aos investidores e ao mercado.

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Resolução CVM nº 160, de 2022**. Dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição primária ou secundária de valores mobiliários e a negociação dos valores mobiliários ofertados nos mercados regulamentados.

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Resolução CVM nº 88, de 2022**. Dispõe sobre a oferta pública de distribuição de valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte realizada com dispensa de registro por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo.

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Resolução CMN nº 5.050, de 25 de novembro de 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.

DALLARI, Dalmo de Abreu. **Elementos de Teoria Geral do Estado**. 30. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

GIOVANINI, Adilson; ALMEIDA, Helberte João França; SAATH, Kleverton Costa Oliveira. **Plataformas de financiamento P2P: análise da viabilidade econômica de sistemas distribuídos de energia solar fotovoltaica**. Textos de Economia, v. 23, n. 2, p. 1-27, 2020.

GOUVEA, Marcus Freitas. **Fintechs: respostas regulatórias brasileiras**. Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central, v. 14, n. 2, p. 33-48, 2020.

LÔBO, Paulo Luiz Netto. **Princípios Contratuais**. In: LÔBO, Paulo Luiz Netto e LYRA JÚNIOR, Eduardo Messias Gonçalves de (coord.). A teoria do contrato e o novo Código Civil. Recife: Nossa Livraria, 2003.

MELLO, Patrícia Alencar Silva, MENDES, Leilani Dian. Equity Crowdfunding: **Solução de investimento para constituição de pequenas e médias empresas?**. João Pessoa: CONPEDI/UFPB, 2014. pp. 345.

RIBEIRO, Marcia Carla Pereira; DINIZ, Patrícia Dittrich Ferreira. **Compliance e lei anticorrupção nas empresas**. Revista de informação legislativa, v. 52, n. 205, p. 87-105, 2015.

SANTIAGO, Mariana Ribeiro; CAMPELLO, Livia Gaigher Bósio. **Função social e solidária da empresa na dinâmica da sociedade de consumo**. Scientia Iuris, v. 20, n. 1, p. 119-143, 2016.

SANTIAGO, Mariana Ribeiro; BUZETTI, Eduardo Eustachio Bezerra. **Relações de Consumo na Pós-Modernidade: O Consumo Colaborativo como Instrumento de Sustentabilidade**. Revista de Direito da Cidade, vol. 09, 2017.

SILVA ORTEGA, Ana Clara; SANTIAGO, Mariana Ribeiro; MIRANDE, Santiago. **Compliance y cumplimiento de la función social y solidaria de la empresa en el contexto de la hipermodernidad**. Revista Jurídica da Presidência, v. 23, n. 130, p. 270-291, 2021.

SILINGARDI, Bruno Modesto; SANTIAGO, Mariana Ribeiro. **A livre iniciativa na pós-modernidade: o fenômeno do crowdfunding sob a perspectiva da solidariedade social**. Revista de Direito, Economia e Desenvolvimento Sustentável, v. 3, n. 2, p. 40-60, 2017.

SANTOS, Fernanda Bruno; OLIVEIRA, Jonice. **Os Novos Mecenas: Um Estudo Sobre Crowdfunding no Brasil Através das Mídias Sociais.** In: Anais do I Brazilian Workshop on Social Network Analysis and Mining. SBC, 2012. Revista de Direito, Economia e Desenvolvimento Sustentável, v. 3, n. 2, p. 40-60, 2017.