



Tokenização de Ativos – Inovação no mercado financeiro e regulação

Caio Fernando Sanas ¹; Renato César Sato ²

¹ IBMEC, Escola de Pós Graduação em Direito Corporativo. caio.sanas@unifesp.br.

³ Universidade Federal de São Paulo, Instituto de Ciência e Tecnologia. rcsato@gmail.com.

Resumo:

Nos últimos anos vivenciamos um crescimento dos serviços de tokenização nos mercados financeiros e de ativos reais. A tokenização facilita transferências internacionais de recursos que, atualmente possuem alto custo e são burocráticas; fornece infraestrutura que permite emissão, negociação e custódia de ativos virtuais auxiliando o financiamento nacional e internacional de *startups*; facilita os fluxos de pagamentos tornando-os menos heterogêneos; e permite maior visibilidade e automação nos fluxos de pagamentos que podem diminuir custos de transação para certas relações com o uso de *smart contracts*. Este estudo foi conduzido utilizando abordagem integrada que combina pesquisa empírica, especialmente estudos de caso de plataformas de tokenização no Brasil ativas, como exemplo a Liqi e Mercado Bitcoin; pesquisa dogmática na coleta de normas e legislações aplicáveis no mercado de tokenização e abordagem interdisciplinar utilizando análise econômica do direito, especial o teorema de Coase, avaliando como a tokenização pode reduzir custos de transação e definir direitos de propriedade de forma eficiente em um ambiente legalmente estruturado. Tokenizar refere-se ao processo de representação da propriedade de um ativo qualquer usando um token digital. Isso pode ser feito emitindo um token em uma *blockchain* que representa a propriedade do ativo ou criando uma representação digital de determinado ativo real e armazenando-o em uma *blockchain*, isto é, a conversão de ativos financeiros e reais para a forma de token referenciado. Os tokens referenciados a ativos (*Asset-backed Tokens* (“ABTs”)), sejam eles ativos financeiros ou físicos, são uma forma de criptoativos capazes de manter um valor ou direito estável referenciado a um bem. Além disso, tem o potencial

de tornar mais fácil e eficiente a compra, venda e transferência de propriedade de ativos, pois permite a criação de uma representação digital do ativo que pode ser facilmente negociada e transferida, aumentando a liquidez e o acesso dos investidores a uma gama mais ampla de ativos. O surgimento desse tipo de inovação financeira necessita do cumprimento da legislação para garantir que o ecossistema possua respaldo legal. Assim, de acordo com a legislação brasileira, especialmente a Lei n. 14.478/22 e o parecer de orientação nº 40 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), os ABTs devem: a) ser emitidos por entidades regulamentadas; b) ser respaldadas com reservas de ativos e garantia de proteção ao investidor em caso de insolvência do emissor, c) permitir a tomada de decisões informadas juntamente com o acompanhamento do desempenho do ABT, d) transparência e governança; e) obter políticas de prevenção a lavagem a dinheiro e financiamento ao terrorismo; e) observar as regras para a oferta pública, custódia, emissão e distribuição de valores mobiliários. Concluimos que a tokenização, quando inserida em um contexto organizado e alinhado com a legislação pertinente, como a normas acima citadas, tem o potencial de otimizar o equilíbrio econômico entre as partes envolvidas. A infraestrutura tecnológica proposta pelo uso de *blockchain* e tecnologia da informação permite que os problemas de externalidade sejam compensados internamente, promovendo uma alocação eficiente de direitos de propriedade e, conseqüentemente, uma redução dos custos envolvidos no processo de transferência de ativos.

Palavras-chave: Tecnologia da Informação; Tokenização; Inovação Financeira; *blockchain*.