

Fernando Lopes: Regulamentação dos criptoativos não avança

10/10/2022

Se eu pudesse criaria a seguinte lei: quem nunca criou um *token* na vida não deveria falar sobre processos de tokenização e, sobretudo, regulamentação jurídica dos criptoativos [1].



Brincadeiras à parte o fato é que se o legislador ou até

mesmo alguns juristas que hoje se dedicam a dissertar sobre o mercado de criptoativos separassem algumas horas para aprender como criar essa espécie de *smart contract* [2], certamente não pretenderiam regular situações que já se encontram regulamentadas, caso da tokenização de valores mobiliários e outros bens, ou então que sequer possuem justificativa lógica e legal para regulamentação, caso do Bitcoin [3].

Com efeito, conforme é sabido por qualquer programador que já tenha criado um *token* na vida, este nada mais é do que uma quantidade com nome e símbolo que pode ser transferida de forma direta ou indireta [4] mediante o uso de redes distribuídas baseadas em *blockchain* ou em outras estruturas de dados como os chamados DAGs [5].

Ou seja, tokenizar algo não é nada mais do que utilizar esses *smart contracts* para representação de bens e direitos.

Logo, juridicamente não há *token utility*, *token security*, *token* de renda fixa, *token* de precatório, *token* imobiliário; o que há são valores mobiliários, precatórios, imóveis, prestação de serviço, jogos de videogame, figuras de punks, cervejas, dentre outros bens e direitos que podem ser representados por *tokens*.

Mutatis mutandis, a relação semiótica entre signo e significado é a mesma que se dá entre o uso de contratos digitais para representação dos mesmos bens e direitos.

Em síntese, o uso de *tokens* para significar bens e direitos não tem qualquer impacto regulatório capaz de afastar as legislações já existentes, ao menos em regra. Aos meus clientes digo sempre que tudo o que pode ser negociado de forma lícita por um contrato em papel pode

ser negociado de forma lícita por meio de *tokens*.

Questão diversa ocorre, não apenas em relação aos *tokens*, mas em relação ao uso de qualquer nova tecnologia, quando esta é capaz de eliminar o problema sobre o qual a intervenção regulatória do Estado alicerça sua justificativa [6].

Por exemplo, no chamado mercado das finanças descentralizadas, conhecido como Defi [7], é possível negociar ativos financeiros sem intermediários, graças à estruturação de sistemas baseados em *smart contracts*, o que faz desaparecer, ao menos, a justificativa para aplicação de normas que pretendam proteger os investidores dos intermediários.

Ainda no mercado Defi há o curioso caso dos *flashloans*, modalidade de empréstimo onde não há risco de inadimplência [8]

Nesses casos do mercado Defi, certamente se está diante de nova tecnologia com forte impacto regulatório capaz de transformar todo o arcabouço legal relacionado ao conceito de crédito, um dos fundamentos do direito empresarial.

Porém, nos demais casos do chamado "mercado de criptoativos" o problema não parece ser a lei, mas a aparente falta de conhecimento do fato sobre o qual ela incide.

[1] Há duas espécies de criptoativos: tokens e criptomoedas. Em que pese a distinção entre elas seja importante do ponto de vista da ciência da computação, para efeitos jurídicos tanto em um caso quanto em outro o que se tem são quantidades que podem ser transferidas de forma direta por meio de redes distribuídas, baseadas em blockchain ou em outras estruturas de dados, a exemplo dos chamados DAGs.

[2] Smart contract é um programa de computador criado para realização de transações irreversíveis, de modo a "*dar à linguagem de máquina o mesmo nível de certeza dado às transações do Bitcoin*". DAMERON Micah. *Beigepaper: An Ethereum Technical Specification*. Disponível em: <https://github.com/chronaeon/beigepaper/blob/master/beigepaper.pdf>. Sobre os fundamentos jurídicos e econômicos do conceito: SZABO, Nick. *Smart contracts watch*. Disponível em: <http://unenumerated.blogspot.com/2007/08/smart-contracts-watch.html>, 2007.

[3] Sobre a cômica tentativa de regulamentar o Bitcoin tive a oportunidade de me pronunciar no seguinte artigo: LOPES, Fernando. *Bitcoin não pode ser regulamentado porque já é regulamentado*. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2020-ago-06/fernando-lobes-regulamentacao-bitcoin>

[4] Tais funcionalidades estão definidas no padrão ERC20 por meio dos seguintes métodos:

function name() public view returns (string)

function symbol() public view returns (string)



function decimals() public view returns (uint8)

function totalSupply() public view returns (uint256)

function balanceOf(address _owner) public view returns (uint256 balance)

function transfer(address _to, uint256 _value) public returns (bool success)

function transferFrom(address _from, address _to, uint256 _value) public returns (bool success)

function approve(address _spender, uint256 _value) public returns (bool success)

function allowance(address _owner, address _spender) public view returns (uint256 remaining).

BUTERIN, Vitalik; VOGELSTELLER, Fabian. *EIP-20: Token Standard*. Disponível em:

<https://eips.ethereum.org/EIPS/eip-20>. Acesso em 20/10/2017

[5] Trata-se do acrônimo para directed acyclic graphs, uma estrutura de dados utilizada como alternativa a soluções peer-to-peer baseadas em blockchain. Cf. FIORE, Marcelo, CAMPOS, Marco Devesas. *The Algebra of Directed Acyclic Graphs*. Disponível em: <https://cdn-conjur.s3.amazonaws.com/uploads/2022/10/dags.pdf>.

[6] Especialmente nesse sentido é a LEI Nº 13.874, DE 20 DE SETEMBRO DE 2019 que instituiu a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica.

[7] Para uma explicação didática sobre o conceito cf. *What Is Decentralized Finance (DeFi) and How Does It Work?* Disponível em: <https://www.investopedia.com/decentralized-finance-defi-5113835>

[8] Sobre o conceito de flashloans e outras questões de interesse regulatório que podem surgir no âmbito do mercado defi Cf. *Introduction to Flash Loans: Legal and Business Considerations*. by Sumeet Chugani, Coinbase, and Robin Nunn, Morgan, Lewis & Bockius LLP, with Practical Law Finance. Disponível em: <https://cdn-conjur.s3.amazonaws.com/uploads/2022/10/intro-to-flash-loans-legal-and-business-considerations.pdf>

Fonte: <https://conjur.jumps.com.br/2022-out-10/fernando-lopes-regulamentacao-criptoativos-nao-avanca/>