

Blockchain e a tokenização de imóveis no Brasil: Aspectos jurídicos e desafios regulatórios

A Blockchain vem servindo de infraestrutura não apenas para transações em criptomoedas e mais recentemente para tokens intangíveis, mas sua mescla com o mercado imobiliário vem proporcionando a criação de inúmeros negócios e startups focadas na tokenização de imóveis ou da exploração dos mesmos. A tokenização de imóveis vem se aquecendo em todo o mundo e apresenta-se com muitas oportunidades para investidores verem prosperar seu capital, bem como vem permitindo que pessoas até então impossibilitadas de fazer grandes e burocráticos investimentos possam investir em frações imobiliárias.

A tokenização consiste na atividade de se converter moeda fiduciária ou criptomoedas em “tokens” também representados nas wallets e que permitem a securitização de um imóvel, ou seja, a divisão do mesmo em frações que podem ser “vendidas” aos investidores, o que o mercado vem denominando de “security tokens” (Embora no Brasil possam ser considerados non-security tokens, considerando ausência de regulamentação da modalidade). Tokens são possíveis graças à tecnologia blockchain e os smart contracts e sua função é mais do que apenas servir como um valor monetário.

Assim, o titular ou proprietário de um token tem nele a garantia da imutabilidade, indelebilidade e gravação no “livro razão”, a Blockchain, do código que representa direitos sobre determinado imóvel, podendo revender o referido token. As vendas podem se dar peer-to-peer, mas também nas denominadas Exchanges. A “tokenized ownership” já é uma realidade em inúmeros países, graças a iniciativas pioneiras que vem se desenvolvendo na área com importante planejamento jurídico neste ambiente de economia compartilhada.

A tokenização se dá, via de regra, na rede Ethereum e segue o padrão ERC-20. Assim, uma administradora de patrimônio ou proprietário, ao decidir tokenizar seu imóvel, irá emitir os tokens que representam frações da propriedade, comumente e de forma lógica, mantendo a propriedade da maioria dos tokens. Estes tokens são únicos. A venda inicial dos tokens é denominada de *Security*

Token Offer (STO) que difere-se dos chamados ICOS (*Initial Coin Offer*) pois estes não estão ligados a prova de propriedade, mas simplesmente a um valor emitido pela plataforma, comumente associados a “utilities tokens”.

Após a tokenização, que deverá considerar o cenário jurídico do local do imóvel, ocorre a oferta, que poderá se dar via marketplaces intermediários ou mesmo via levantamento de fundos. Assim, tal como imóveis são listados hoje em sites de imobiliárias, já estão surgindo Exchanges e negócios digitais especializados na compra de *shares* de imóveis. Para constituir uma *Alternative Trade System (ATS)* é, do mesmo modo, fundamental a avaliação do cenário regulatório local, planejamento jurídico e obtenção de autorizações para listar os referidos tokens. Para startups sem as licenças, uma alternativa jurídica viável é a operação através de instituições com autorizações para negociação dos referidos tokens.

Uma manobra muito comum que vem sendo feita em localidades onde imóveis não podem ser diretamente tokenizados, é a utilização de entidades legalizadas em localidades onde não se proíbe a tokenização. A exemplo, nos Estados Unidos, é comum que as plataformas de tokenização de imóveis tenham por trás uma *Limited Liability Corporation (LLC)*, e diante da impossibilidade de tokenização direta de um imóvel, cada imóvel é comprado por uma empresa que por sua vez é tokenizada e anuncia os imóveis para vendas. Muitos negócios inclusive, nos Estados Unidos, são criados sem o registro de aprovação da Comissão de Valores Mobiliários dos EUA e do Securities Act, com fundamento em exceções previstas na norma, como a de títulos vendidos por meio de investimentos privados e restritos e não “negociados publicamente”, o que vem gerando discussões acerca da temática, já que os marketplaces expõem os referidos imóveis para que interessados comprem frações.

Os benefícios da tokenização de imóveis são inúmeros e vão desde a atuação desburocratizada à instantaneidade no trade dos shares, onde o proprietário pode, em questão de minutos, vender sua fração, sem qualquer complicação e com custo abaixo do tradicional. De acordo com o previsto no *smart contract*, o comprador perceberá periodicamente os proventos da exploração do imóvel. Para proprietários, é considerada uma excelente forma de levantamento de capital sem recorrer a empréstimos burocráticos e juros altos. Outra questão importante é que como os tokens estão lastreados em imóveis reais, correm menos riscos do que as criptomoedas e ICOS, sujeitas a extrema volatilidade.

Algumas marketplaces já permitem a emissão de tokens de imóveis, bem como a compra de frações em questão de minutos, com liquidez e transparência. A facilidade de comprar uma fração de um imóvel assim como se compra uma fração de uma nova empresa, por meio de “stock tokens” promete transformar o mercado imobiliário global. A tecnologia avança e o cenário regulatório continua ultrapassado.

A regulamentação ligada à tokenização, no entanto, não uníssona, varia de região, razão pela qual é importante a análise jurídica especializada e prévia acerca do landscape, pois em algumas localidades, podem ocorrer vedações e as taxações podem onerar sobremaneira a tokenização e impedir o negócio. Políticas dos serviços também precisam ser claras sobre a localização dos investidores e possíveis restrições de investimento para determinados países de origem, considerando o cenário anti-lavagem de dinheiro, o KYC (*know your customer*), a clarificação do ativo subjacente “financeiro” e outros itens que precisam ser verificados.

Parte dos países classificam os securities tokens como sujeitos aos reguladores de valores mobiliários, porém as exceções são específicas para cada regulamento. A avaliação, no entanto, dependerá muito do formato do contrato e modelo do negócio adotado. O planejamento jurídico demonstra-se fundamental para redução de riscos graves que inviabilizem negócios e prejudiquem investidores. A mesma atenção deve ser dada ao aspecto tributário e compliance. Existem países que dão tratamento diversos para criptoativos, outros, que consideram todos os ativos como criptomoedas e outros, ainda, com cenário incerto. Em países com normas que inadmitem a propriedade digital, o fisco poderá considerar a questão como renda, ligadas a ganhos de capital, aplicações com ganhos e perdas.

No Brasil, negócios visionários estão em fase de preparação, o que envolve inúmeros aspectos como compreender as limitações legais, a distinção entre propriedade do imóvel (e suas formalidades previstas no Código Civil) e do token, os ajustes adequados na programação dos *smarts contracts*, os direitos e obrigações dos compradores, autorizações necessárias, análise tributária e demais itens jurídicos fundamentais para operação alicerçada e segura no mercado de tokenização.

Aspectos fiscais, imobiliários e ligados a valores mobiliários devem ser considerados na estruturação jurídica de negócios *envolvendo security tokens*.

Inúmeros modelos de negócios podem se dar com a tokenização, incluindo, mas não se limitando a a) a propriedade do token, onde ocorre o fracionamento de direitos, b) a participação de pessoas jurídicas na propriedade, c) a garantia de dívida por meio da propriedade ou o d) direito de rendimento da exploração econômica da propriedade, que permanece na propriedade de uma pessoa jurídica.

Seja para um agente imobiliário, investidor, seja para um proprietário ou administrador patrimonial que deseje realizar a oferta tokenizada de imóveis, é fundamental o planejamento jurídico e a adoção de estratégias avançadas e inovadoras para proteção dos negócios e setup de fundos ou estruturas confiáveis.

A tecnologia está disponível e o desenvolvimento do ecossistema caminhando rapidamente, eliminado custos e intermediários. Muitas oportunidades estão por vir com os ativos digitais ligados a imóveis, para quem ousar dar os primeiros passos.

José Antonio Milagre. Advogado especialista em Direito Digital e Criptomoedas. Mestre e Doutor pela UNESP. E-mail: consultor@josemilagre.com.br