Nítida

Tokenização de Ativos do Mundo Real (RWA)

O que é, para que serve e como operar com ativos tokenizados

O que é tokenização?

Tokenização é a representação digital dos direitos econômicos sobre um ativo em um registro distribuído (conhecido como *DLT ou blockchain*), em que os registros e as transações são conciliadas de forma programática e auditável. O token funciona como um "recibo tecnicamente executável", de forma que o controle de titularidade, a transferência e eventos (como cupons, chamadas de capital e amortizações) podem ser automatizados e transparentes.

O que diferencia os ativos tokenizados?

Do ponto de vista econômico-jurídico, a tokenização não afeta a natureza de um ativo – ou seja, um ativo tokenizado é classificado de acordo com os direitos que ele representa. Em termos operacionais, o registro digital do ativo adiciona as possibilidades introduzidas pela tecnologia distribuída de programabilidade, fracionamento, trilhas de auditoria e reconciliação.

Existe regulação para a tokenização no Brasil?

A CVM regula os ativos que se conformem como valores mobiliários tokenizados, aplicando os mesmos regimes aplicáveis aos seus instrumentos subjacentes (Parecer 40/2022), e tem facilitado experimentos com a tecnologia por meio de *sandbox* regulatório.

Em paralelo, a Lei 14.478/2022 criou diretrizes para prestadoras de serviços de ativos virtuais (PSAVs), com regulamentação sendo conduzida pelo Banco Central do Brasil (BCB). O BCB declarou estar trabalhando em um marco regulatório abrangente para a tokenização em conjunto com os agentes do mercado e associações.

MATERIAL TÉCNICO PARA PROFISSIONAIS. NÃO CONSTITUI RECOMENDAÇÃO DE INVESTIMENTO. EXEMPLOS ILUSTRATIVOS; SEM GARANTIA DE DESEMPENHO. LIQUIDEZ, CUSTOS E RISCOS VARIAM POR ESTRUTURA. ONDE NÃO HOUVER DADOS PADRONIZADOS, MÉTODO E LIMITES ESTÃO DESCRITOS.

Quais são as principais vantagens de se tokenizar um RWA?

Destarte, a tokenização introduz vantagens operacionais como a auditabilidade dos registros digitais e a automatização de processos inerentes aos ativos, como fluxos de pagamento e reconciliação. Além disso, experiências do mercado brasileiro apontam ganhos de eficiência na distribuição, negociação e liquidação, com maior transparência na formação de preço e acesso ampliado via fracionamento dos ativos.

Quais as principais aplicações da tokenização no Brasil hoje?

Iniciativas têm tokenizado uma gama de ativos não-financeiros como imóveis, ingressos, veículos e outros bens beneficiados por ganhos de eficiência, liquidez e transparência. Já no mercado financeiro, crédito privado, debêntures e instrumentos de dívida conversíveis estão entre as principais aplicações, com um histórico de evolução que inclui, em 2025, a listagem de tokens de crédito privado no mercado secundário da B3.

Como negociar ativos tokenizados?

No caso de valores mobiliários, a negociação deve ocorrer em ambientes e formas previstos pelo regime da CVM, que compreende mercados organizados e infraestruturas autorizadas (RCVM 135/2022), ou mecanismos admitidos para ofertas restritas e crowdfunding (RCVM 88/2022), conforme o caso. A listagem de ativos tokenizados em bolsa pode abrir novas portas para a integração entre diferentes ambientes de negociação, contribuindo para mais opções de entrada e saída nesses investimentos.

Quais são os riscos de se operar com ativos tokenizados?

Os riscos específicos da tokenização concentram-se na infraestrutura e na governança, respeitando, por exemplo, a qualidade e auditabilidade dos sistemas de automação (*smart contracts*); sistemas de custódia e permissões; eventuais processos que possam interromper a atividade da plataforma de registro; e coerência entre a plataforma escolhida e as regras de acesso/whitelists.

Somam-se riscos de mercado e estrutura, incluindo os de liquidez e formação de preço, fragmentação entre venues e assimetrias de informação; e riscos jurídico-regulatórios: enquadramento, solidez do vínculo entre o registro digital e outros sistemas envolvidos, segregação patrimonial e cumprimento de exigências de KYC/AML e LGPD. Por fim, permanecem os riscos do ativo representado (por exemplo, crédito do emissor ou risco imobiliário), que não decorrem da tokenização em si e devem ser avaliados caso a caso.

MATERIAL TÉCNICO PARA PROFISSIONAIS. NÃO CONSTITUI RECOMENDAÇÃO DE INVESTIMENTO. EXEMPLOS ILUSTRATIVOS; SEM GARANTIA DE DESEMPENHO. LIQUIDEZ, CUSTOS E RISCOS VARIAM POR ESTRUTURA. ONDE NÃO HOUVER DADOS PADRONIZADOS, MÉTODO E LIMITES ESTÃO DESCRITOS.

Como mitigar os riscos específicos de ativos tokenizados?

No lado tecnológico, há que se contar com contratos inteligentes auditados, gestão formal das decisões de plataforma para emissão e distribuição, ambientes segregados, monitoramento contínuo e planos de resposta a incidentes. A gestão de chaves de acesso deve seguir as boas práticas da custódia institucional, com segregação de funções, quórum de aprovação e procedimentos de recuperação testados.

Já no que se refere ao plano jurídico-contratual, é imprescindível esclarecer um vínculo claro entre token e direito econômico, papéis dos agentes envolvidos, deveres definidos e cláusulas de continuidade. A eventual custódia de ativos de terceiros requer segregação patrimonial, conciliações regulares e trilhas de auditoria. Para conformidade: KYC/AML robusto, controles de acesso e governança de dados seguindo as exigências da LGPD. Evidências necessárias incluem auditorias, pareceres legais e registros de testes.

Entre as medidas de mitigação de riscos de mercado, recomendam-se marcação transparente, limites de concentração e janelas de liquidez compatíveis, além de due diligence das contrapartes envolvidas.

Como tratar a tributação e contabilização de ativos tokenizados?

Como a tecnologia não altera a essência econômica, a regra geral é que a tributação e o reconhecimento contábil sigam o tratamento do instrumento subjacente e do tipo de investidor/veículo (fundo, PJ, PF), respeitando políticas de marcação, reconhecimento de receitas e eventos (juros, amortizações).

Fontes

CVM — Parecer de Orientação nº 40/2022 – Criptoativos e valores mobiliários
CVM — Ofício-Circular CVM/SSE nº 4/2023 e nº 6/2023 – Tokens de recebíveis e tokens de renda fixa
CVM — Resolução nº 160/2022 – Ofertas públicas
CVM — Resolução nº 88/2022 – Crowdfunding de investimento
CVM — Resolução nº 135/2022 – Mercados organizados
ANBIMA — Tokenização de títulos e valores mobiliários — Estudo
Governo Federal — Lei 14.478/2022 — Prestadores de serviços de ativos virtuais (PSAVs)
Nexa Finance e Fintrender — Brazil Tokenization Report 2024

MATERIAL TÉCNICO PARA PROFISSIONAIS. NÃO CONSTITUI RECOMENDAÇÃO DE INVESTIMENTO. EXEMPLOS ILUSTRATIVOS; SEM GARANTIA DE DESEMPENHO. LIQUIDEZ, CUSTOS E RISCOS VARIAM POR ESTRUTURA. ONDE NÃO HOUVER DADOS PADRONIZADOS, MÉTODO E LIMITES ESTÃO DESCRITOS.

Nítida