

**MULTIPROPRIEDADE:
UM MODELO JURIDICAMENTE EFICIENTE E SEGURO PARA A
TOKENIZAÇÃO DE ATIVOS REPRESENTATIVOS DE FRAÇÕES
DE BENS IMÓVEIS NO BRASIL**

**TIME SHARING:
A LEGALLY EFFICIENT AND SECURE MODEL FOR
TOKENIZATION OF ASSETS REPRESENTING FRACTIONS OF
REAL ESTATE IN BRAZIL**

DANIEL AMIN FERRAZ¹

ANTONIO MARCOS FONTE GUIMARÃES²

RESUMO: O mercado imobiliário ocupa papel de destaque na circulação de riqueza em qualquer nação. Em decorrência disso, toda inovação que traga avanços nesse setor, seja promovendo desburocratização de processos ou redução de custos, é meritória. Nesse diapasão, a tokenização de ativos imobiliários traz boas perspectivas na viabilização de um negócio contínuo e sustentável nesse mercado. Ocorre que, a forma como esse processo inovador vem sendo operacionalizado no Brasil, ainda que de forma incipiente, traz uma série de fragilidades jurídicas que podem comprometer o sucesso desse mecanismo tão promissor. Argumenta-se, neste trabalho, que, a despeito dos louváveis aprimoramentos promovidos pela intervenção da Corregedoria do Tribunal do Estado do Rio Grande do Sul, dispondo sobre a forma de averbação do processo em cartórios de registros de imóveis, há um instrumento jurídico mais eficaz presente na legislação brasileira, que agregará maior segurança jurídica às partes envolvidas nessa contratação. Trata-se, a propósito, do instituto da multipropriedade, regulado pela Lei nº 13.777, de 20 de dezembro de 2018, o qual promoveu alterações no Código Civil e na Lei

343

¹ Doutor em Direito Empresarial Internacional pela Universidad de València, Espanha; Mestre em Direito Empresarial pela Universidade de Coimbra, Portugal; Professor do Mestrado/Doutorado do UniCeub – Centro Universitário de Brasília; Advogado, titular de Amin, Ferraz Coelho Advogados Associados; Email: daniel.amin@afcadvogados.adv.br

² Doutorando em Direito pelo Uniceub – Centro Universitário de Brasília; Mestre em Direito pelo Uniceub; Advogado pelo UniCeub; Bacharel em Engenharia Mecânica pela Universidade de Brasília (UnB); Mestre em Gestão Econômica de Negócios pela UnB; Pós-graduado em Métodos Quantitativos pela UnB; Pós-graduado em Auditoria Contábil pela UnB; Analista do Banco Central do Brasil. E-mail: antoniomfguimaraes@gmail.com.



de Registros Públicos, Lei nº 6.015, de 31 de dezembro de 1973, com vistas a disciplinar a prática do Time Sharing no Brasil. Mecanismo inspirado no direito norte-americano.

PALAVRAS-CHAVE: Multipropriedade; Tokenização; Mercado imobiliário; Blockchain.

ABSTRACT: The real estate market plays an important role in the circulation of wealth in any nation. As a result, any innovation that brings advances in this sector, whether by reducing bureaucracy in processes or reducing costs, is meritorious. In this aspect, the tokenization of real estate assets brings good prospects n enabling a continuous and sustainable business in this market. It so happens that the way in which this innovative process has been operationalized in Brazil, albeit in an incipient way, brings a series of legal weaknesses that can compromise the success of this very promising mechanism. It is argued in this work that, despite the commendable improvements promoted by the intervention of the Internal Affairs Department of the Court of the State of Rio Grande do Sul, providing for the form of registration of the process in land registry offices, there is a more effective legal instrument present in Brazilian legislation, which will add greater legal certainty to the parties involved in this contracting. This is, by the way, the multi-ownership institute, regulated by Law No. 13,777, of December 20, 2018, which promoted changes in the Civil Code and in the Public Records Law, Law No. 6.015, of December 31, 1973, with a view to disciplining the practice of Time Sharing in Brazil. Mechanism inspired by North American law.

KEYWORDS: Timesharing; Tokenization; Real estate market; Blockchain.

SUMÁRIO: Introdução. 2. A tokenização de ativos e o potencial das tecnologias descentralizadas na promoção do mercado imobiliário. 2.1. As tecnologias descentralizadas e seu potencial disruptivo. 2.2. A agregação do quesito de programabilidade aos contratos no blockchain e sua aplicação na tokenização de ativos imobiliários. 3. A multipropriedade no Brasil, a tokenização imobiliária e o Provimento nº 38/2021 da Corregedoria do TJRS. 3.1. A prática da multipropriedade no brasil e as suas fragilidades jurídico-econômicas – o intercâmbio e o regime de *pool*. 3.2. A tokenização imobiliária e as implicações do Provimento nº 38/2021 da Corregedoria do TJRS. 4. A multipropriedade imobiliária como modelo juridicamente seguro e eficiente para a tokenização de ativos imobiliários. 5. Considerações finais. 6. Referências.

SUMMARY: Introduction. 2. The tokenization of assets and the potential of decentralized technologies in promoting the real estate market. 2.1. Decentralized

technologies and their disruptive potential. 2.2. The addition of programmability to blockchain contracts and its application in the tokenization of real estate assets. 3. Multiproperty in Brazil, real estate tokenization and Provision N^o 38/2021 of the Internal Affairs of the TJRS. 3.1. The practice of multi-ownership in Brazil and its legal-economic weaknesses - the Exchange model and the pool regime. 3.2. Real estate tokenization and the implications of Provision n^o 38/2021 of the Internal Affairs of the TJRS. 4. Real estate multi-ownership as a legally secure and efficient model for the tokenization of real estate assets. 5. Final considerations. 6. References.

INTRODUÇÃO

Um dos aspectos relevantes na circulação de riquezas de qualquer país é o estímulo à liquidez no mercado imobiliário. No Brasil, existem dois sistemas basilares de financiamento imobiliário, quais sejam, o Sistema Financeiro de Habitação (SFH) e o Sistema Financeiro Imobiliário (SFI). Ambas as modalidades permitem financiamentos para diversas finalidades, tais como, aquisição, construção, reforma, ampliação, produção de imóveis e compra de material de construção .

Os modelos de financiamento imobiliário hodiernos, pode-se dizer, são, na sua essência, conduzidos por processos que não foram apropriadamente modernizados com a revolução tecnológica em andamento. Nesse cenário, perde-se oportunidades de aumento de eficiência e de liquidez nesse mercado.

Nesse contexto de tecnologias disruptivas, o processo de tokenização de ativos, que se desenvolve em diversos ambientes de negócio, se apresenta como uma possibilidade bastante promissora de revolucionar o mercado de financiamento imobiliário, bem como de aprimorar a negociação dos ativos representativos de bens imóveis em diversos segmentos.

Esse processo de tokenização de ativos emergiu e se desenvolveu em decorrência do advento da tecnologia blockchain e da sua utilização na integração dos “contratos inteligentes” (*smart contracts*) que tem promovido ganho de escala e eficiência na negociação de diversos ativos atinentes aos mercados financeiro e de capitais.

A propósito, um segmento que tem potencial de ser diretamente beneficiado por essas tecnologias seria o mercado de securitizações de recebíveis imobiliários, operado por intermédio de certificados de recebíveis imobiliários (CRI). Essas operações se caracterizam como uma excelente alternativa aos mecanismos de captação tradicionais, disponíveis no mercado financeiro, e se apresentam como um importante propulsor do financiamento imobiliário no país.

No ínterim desse debate, ganha destaque o provimento publicado pela corregedoria do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul (TJRS), a respeito de registro, em cartórios de registro de imóveis naquela localidade, de tokens representativos de propriedade imobiliária.

A controvérsia, objeto de manifestação no provimento pelo Tribunal, surgiu quando diversos Cartórios no Rio Grande do Sul receberam pedidos de lavratura e registro de Escrituras Públicas de permuta de um imóvel por um token. Na solução do impasse apresentado pelos registradores de imóveis, conforme será detalhado oportunamente neste artigo, o Tribunal apresentou uma solução condizente com o arcabouço legal aplicável à matéria e, em certa medida, padronizou a forma de acolhimento de pleitos do gênero entre os cartórios responsáveis.

Em outra perspectiva, todavia, defende-se, neste trabalho, que há solução diversa e mais eficiente do ponto de vista econômico e jurídico, à apresentada pelo respeitável Tribunal gaúcho. A esse respeito, argumenta-se a existência de fragilidades no modelo de negócio estruturado nas operações objeto de registro, muitas das quais seriam saneadas pela utilização de um inovador instrumento jurídico conhecido como multipropriedade (*time sharing*), regulado no Brasil pela Lei nº 13.777, de 20 de dezembro de 2018.

A compreensão de como esse instrumento jurídico traria benefícios ao processo de financiamento do mercado imobiliário, agregando eficiência e segurança jurídica a esse sistema, requer, preliminarmente, o entendimento de como a tokenização de ativos, associada às tecnologias descentralizadas adjacentes, pode auxiliar na promoção desse relevante setor econômico.

2. A TOKENIZAÇÃO DE ATIVOS E O POTENCIAL DAS TECNOLOGIAS DESCENTRALIZADAS NA PROMOÇÃO DO MERCADO IMOBILIÁRIO

As tecnologias descentralizadas, entre as quais o Blockchain se apresenta como seu representante mais popular, abriram caminho para novos modelos de negócio, influenciando a maneira como os participantes de algumas cadeias produtivas interagem.

O desenvolvimento dessa tecnologia de uma carteira de negociação de criptoativos até um mecanismo de gestão, controle e emissão de tokens de ativos imobiliários é um aspecto que merece ser compreendido com vistas a se identificar, com clareza, as vantagens e os riscos inerentes a esses modelos de negócios inovadores.

2.1. AS TECNOLOGIAS DESCENTRALIZADAS E SEU POTENCIAL DISRUPTIVO

As inovações tecnológicas, em alguns momentos da história, provocam mudanças estruturais na forma como a sociedade se organiza. Esses “choques” de realidade provocados pela tecnologia emergente, em geral, evidenciam a ineficiência do modelo incumbente, forçando o mercado que o utiliza a se readaptar, com vistas a se manter ativo no novo ambiente negocial que surge.

Entre essas inovações, um exemplo incontestável de potencial disruptivo são as tecnologias de registro descentralizado, mais conhecidas pelo termo em inglês Distributed Ledger Technology – DLT, as quais possuem como representante mais popular a plataforma blockchain.

Essa tecnologia foi concebida originalmente para custodiar e gerenciar as negociações do bitcoin, um ativo – ou melhor, criptoativo – baseado em modelos matemáticos negociado por meio de códigos criptografados, que independe de confiança entre as partes para a liquidação das transações. Ocorre que o blockchain, como uma tecnologia distribuída descentralizada, que dispensa intermediários, em muito superou seu propósito original de custodiante do bitcoin.

O blockchain, em linhas gerais, trata-se de um protocolo de registro distribuído, no qual cada bloco, que faz parte de uma cadeia, é protegido por um código criptografado e armazena informações sobre as transações executadas nesse sistema. Uma vez validado, cada registro se junta permanentemente aos demais blocos, não podendo mais ser alterado. A grande vantagem da blockchain é que duas partes podem fazer uma transação sem a necessidade de intermediários. Essa característica garante agilidade e custos menores ao processo .

Um exemplo de aplicação do emprego do blockchain está na pós-negociação de valores mobiliários, etapa em que ocorre a compensação, a liquidação e a custódia dos títulos negociados. São as chamadas operações de Clearing, essenciais para funcionamento dessa estrutura.

Com a implementação do blockchain, o papel dos agentes intermediários responsáveis pelos registros das negociações poderia ser mitigado. Isso porque, por meio da tecnologia, os dados seriam distribuídos entre as próprias partes envolvidas na negociação, em seus próprios computadores pessoais. Com isso, promover-se-ia uma redução significativa no tempo de processamento e nos custos das transações, gerando maior a eficiência operacional ao sistema como um todo.

As tecnologias DLT, portanto, têm promovido inovações em diversos segmentos de negociação, inclusive nos mercados financeiro e de capitais. O potencial disruptivo dessa tecnologia, todavia, a despeito dos benefícios que podem dela surgir, tem desafiado o universo jurídico, seja no âmbito legal, seja no infralegal. Uma evidência dessa afirmação é o esforço que diversos reguladores têm efetuado na tentativa de compreender e controlar os possíveis efeitos dessas tecnologias e modelos de negócios.

Diante desse cenário em evolução, diversas autoridades de Estado vêm considerando distintas abordagens para promover um ambiente propício à inovação dentro do seu universo regulatório e de supervisão.

A esse respeito, cabe citar, por exemplo, duas iniciativas do Banco Central do Brasil, diretamente relacionadas às tecnologias DLT, quais sejam, os trabalhos de construção do Real Digital e a constituição de um grupo de trabalho especialmente designado em estudar e elaborar propostas regulatórias em relação aos processos de tokenização de ativos, o GTI Tokenização.

O Real Digital é a resposta nacional às iniciativas incipientes de diversos Bancos Central no mundo, visando à construção de uma moeda digital fiduciária, comumente conhecida pela sigla CBDC (que advém da expressão, em inglês, *Central Bank Digital Currency*).

Na condição de CBDC brasileira, o Real Digital busca incorporar as tecnologias DLT para viabilizar o uso do Real, nossa moeda soberana, como instrumento de pagamento e liquidação de operações no ambiente descentralizado. Vários bancos centrais estão buscando formas de disponibilizar essas tecnologias para os cidadãos de seus países, sendo que, no Brasil, essa iniciativa tem, entre outras vertentes, o objetivo de democratizar o acesso aos serviços financeiros para a população.

O Banco Central do Brasil vem acompanhando o tema há alguns anos e, em agosto de 2020, organizou um grupo de trabalho, constituído pela Portaria nº 108.092/20, com a designação de realizar estudos sobre a emissão de uma moeda digital pela instituição. O Real Digital, como instrumento de liquidação em tecnologias blockchain, agregaria todas as eficiências e serviços inerentes a esses modelos de negócio.

Com respeito à segunda iniciativa do Banco Central do Brasil, o GTI Tokenização, trata-se de um grupo de trabalho, de caráter multidisciplinar e de natureza consultiva, encarregado de propor recomendações e avaliar aspectos relacionados às atividades de registro, custódia, negociação e liquidação de ativos financeiros em infraestruturas de registro distribuído (DLT).

Esse grupo foi formalmente constituído em 12 de dezembro de 2022, por meio da Resolução BCB nº 273, com incumbências específicas de avaliar diversos aspectos da tokenização de ativos, tais como a comparação entre a experiência brasileira e o cenário internacional, o mapeamento das atividades de escrituração, registro, depósito, custódia, negociação e liquidação, considerando-se agentes e serviços envolvidos, levantamento de ganhos de eficiência no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN), bem como dos riscos financeiros, operacionais, reputacional e de negócio, o estudo do impacto do uso das tecnologias DLT/blockchain sobre serviços e estrutura de mercado, entre outras atribuições.

A propósito, conforme se pode observar, a tokenização de ativos é um dos mais engenhosos resultados das inovações advindas da tecnologia DLT. O advento da tecnologia blockchain permitiu a tokenização de qualquer ativo, objeto digital, produto ou serviço. E com a tokenização viabilizou-se a transformação de qualquer ativo em frações digitais protegidas e verificáveis em ambientes criptografados. Mais interessante ainda, a esse respeito, é que esses ativos, uma vez tokenizados, podem ser comercializados por uma ampla gama de participantes, em tempo real e integral, sem intermediários e sem barreiras geográficas.

Dessa forma, há um consenso de que o processo de tokenização tem o potencial de permitir a ampliação do acesso direto de investidores a valores mobiliários e ativos financeiros, possibilitando que diversifiquem suas carteiras, inclusive, sem a necessidade de comprometer parte considerável de suas reservas para tal.

Em linhas gerais, pode-se apontar como principais benefícios da tokenização os seguintes: ganhos de eficiência decorrentes da desintermediação; aumento da transparência e da rastreabilidade de informações; compartilhamento de dados entre todos os entes da rede, garantindo a integralidade e imutabilidade dos dados;

uso de criptografia, garantindo o sigilo de dados sensíveis; auditoria automática de operações pelo uso da DLT; democratização do acesso a cestas de ativos a pequenos investidores; aumento da liquidez do mercado; processos de compensação e liquidação mais céleres e automação de processos por meio de *smart contracts*, que aumenta a eficiência e reduz custos de transação .

Cabe, destaque, nesse diapasão, para o último aspecto supracitado dos benefícios da tokenização: a sua programabilidade. De fato, a agregação ao modelo blockchain dos *smart contracts* (contratos inteligentes) permitiu a automatização de diversas funcionalidades aos modelos de negócio, especialmente à tokenização de ativos, por exemplo, por meio da programação de funções básicas como o fracionamento, valor de emissão e regras de precificação dos ativos na plataforma.

Essa questão, pela sua especificidade, será mais bem discutida na próxima seção.

2.2. A AGREGAÇÃO DO QUESITO DE PROGRAMABILIDADE AOS CONTRATOS NO BLOCKCHAIN E SUA APLICAÇÃO NA TOKENIZAÇÃO DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS

A tecnologia blockchain, originalmente concebida para a manutenção de registros de transações de forma segura e estável, ganhou novas aplicações, entre elas, a tokenização de ativos. Cabe o registro, todavia, que, no processo evolucionário do blockchain, destaca-se, além da funcionalidade de registro de transações de valores, a programabilidade. Essa prerrogativa foi materializada em uma nova geração de blockchains, no qual a plataforma Ethereum é um dos expoentes, e permitiu o surgimento dos “contratos inteligentes” (*Smart Contracts*).

Um *Smart Contract* é um protocolo de transação informatizado que executa os termos de um contrato. O objetivo geral do projeto de um *smart contract* tem por fim promover a satisfação de condições contratuais comuns (como condições de pagamento, ônus, confidencialidade e até mesmo seu cumprimento ou liquidação), minimizar exceções maliciosas e acidentais e reduzir a necessidade de intermediários confiáveis. Os objetivos econômicos relacionados, em linha com o objetivo geral, contemplam a redução dos custos de perda por fraude, de arbitragem e de execução, e outros custos de transação .

Conforme conceito mencionado anteriormente, o blockchain é uma tecnologia que tem o potencial de se integrar a variados modelos de negócio, sempre visando tornar transações confiáveis e prescindindo de intermediários, o que, em tese, reduziria os custos arcados pelas partes envolvidas. Essa tecnologia se apresenta como um ambiente perfeito para a utilização dos *smart contracts*.

Os contratos tradicionais, por outro lado, na forma comumente conhecida no universo jurídico, demandam elevado grau de confiança entre as partes e, por isso, requerem a existência de um agente central para assegurar seu cumprimento pela parte devedora. Um contrato apto a vincular as partes juridicamente, portanto, permite a coordenação das ações e a confiança de que as obrigações pactuadas serão cumpridas. Contudo, por óbvio, existem restrições naturais à constituição dessa

confiança. As partes precisam confiar no Estado e numa variedade de intermediários privados para o seu correto desempenho e, na hipótese de inadimplemento, para sua execução judicial. Esses atos podem representar incômodos e estão propensos a erros. Dessa forma, os *smart contracts* se apresentam como um mecanismo para resolver problemas que o sistema convencional não consegue. O desafio central é o mesmo enfrentado na negociação dos criptoativos, qual seja, garantir de forma confiável que os participantes sigam as regras do jogo e aceitem sua aplicação automática.

O blockchain, especialmente após a incorporação de atributos de programabilidade advindos do Ethereum, pode se apresentar, também, como um meio de otimização de estruturas de governança já existentes. Conforme entendimento de Genevieve Paim Paganella, há uma clara possibilidade de redução dos custos de transação em decorrência da dispensa de despesas relacionadas à construção de mecanismos de confiança entre os contratantes, tendo em vista que a própria plataforma *blockchain* assume essa função. Cabe lembrar que, na ausência de confiança, os meios tradicionais se valem de mecanismos jurídicos onerosos para mitigar os riscos, os quais se tornam potencialmente dispensáveis no uso da nova tecnologia. Conclui-se, portanto, que o blockchain agrega o potencial de promover uma maior circulação de riquezas no mundo.

Outro conceito, diretamente relacionado ao blockchain, e que tem relevância no processo de tokenização, são as Organizações Autônomas Descentralizadas, ou DAO, do acrônimo em inglês, que remete à denominação *Decentralized Autonomous Organizations*.

O ambiente programável da plataforma blockchain Ethereum viabilizou que coletivos de indivíduos com propósitos em comum pudessem articular um grupo de regras específicas e programá-las em um *smart contract*, garantindo a execução automática desse conjunto de ações pré-determinadas sem a necessidade de supervisores. Esse tipo de organização recebe a denominação de DAO, e tem sua perspectiva de aplicação ao mundo de negócios sendo avaliada em diversos segmentos.

Há que se ponderar, todavia, que a possibilidade de uma descentralização completa dos modelos de negócios vem sendo contestada. A esse respeito, recentemente, o Banco de Compensações Internacionais (BIS) publicou um artigo, no qual se questiona a viabilidade, em diversos modelos de negócio, da aplicabilidade de um ambiente completamente descentralizado. Segundo os autores do referido artigo, em modelos de negócio, especialmente aqueles inseridos em ambientes altamente regulados, há dois aspectos que demandam algum grau de centralização, quais sejam, os sistemas de governança e os mecanismos de consenso. Essa pertinente avaliação do BIS, todavia, não invalida o potencial inovador da tecnologia. Tão somente alerta sobre seus limites e promove, portanto, um alinhamento de expectativas entre os defensores do novo modelo de negócio.

Oportunamente, há ainda outro conceito associado às tecnologias descentralizadas que convém ser brevemente analisado, especialmente na perspectiva trazida acima pelo BIS. Trata-se do conceito de Oráculos.

Os *smart contracts* necessitam de informações externas ao seu ambiente que permitam sua execução de maneira automatizada. O Oráculo é exatamente o mecanismo por meio do qual a informação é alimentada do ambiente exterior para o interior de um blockchain. Em termos mais diretos, os Oráculos são a ponte de ligação entre o mundo físico e o mundo virtual.

Um exemplo desse mecanismo seria um *smart contract* que automatizasse um contrato de seguro veicular. Para sua execução, é provável que ele necessite de algumas informações externas ao sistema, tais como aquelas oriundas de um sensor que identificasse eventual dano físico no veículo e, ainda, informações sobre o pagamento integral das parcelas do seguro pelo cliente. Essas informações teriam como Oráculos o sensor de detecção de danos e a instituição financeira acolhedora das parcelas de quitação do seguro. Especialmente no segundo caso, dificilmente se construiria um modelo descentralizado que permitiria uma plena confiança das partes envolvidas. Essa situação se tornaria ainda mais complexa na hipótese de modelos de negócios mais sofisticados, tais como uma securitização de recebíveis.

Trazendo o conceito para o debate do presente artigo, um mecanismo de financiamento imobiliário baseado em tecnologia blockchain poderia ter como oráculo, por exemplo, o cartório de registro de imóveis, que proveria informações relativas à matrícula do bem dado em garantia em uma operação de alienação fiduciária. Essas informações seriam utilizadas na execução do *smart contract* da plataforma, com vistas a garantir uma execução e liquidação segura do contrato.

A literatura especializada, a propósito, traz exemplos de aplicação do uso dos *smart contracts* no setor imobiliário. Nesse caso, poder-se-ia, hipoteticamente, criar um modelo descentralizado programável, de forma que o registro da propriedade do bem imóvel em uma tecnologia blockchain estaria sujeito a regras automatizadas de negócio, que promoveriam uma otimização do trâmite das negociações desses bens. Nesse caso, a tecnologia em questão agregaria velocidade e eficiência às transações, reduzindo a necessidade de intervenções excessivas de intermediários.

A tokenização de um ativo imobiliário permitiria, inclusive, fracionamentos dos direitos representados no blockchain, viabilizando a captação de recursos de forma desburocratizada e com custos reduzidos. Nesse cenário, um detentor desses tokens poderia renegociá-los em outras plataformas descentralizadas que interoperassem com a plataforma emissora original, criando um mercado secundário para esses ativos, trazendo liquidez e oportunidades hoje não disponíveis no modelo incumbente.

Logicamente, toda essa evolução dependeria do apropriado aprimoramento e acompanhamento do arcabouço legal aplicável.

Destaque-se, portanto, que o incômodo, que é externado neste estudo a respeito da matéria, não reside no questionamento da possibilidade jurídica de negociação desses ativos na forma tokenizada, mas sim na forma como essa negociação vem se consolidando no ambiente nacional.

Esse debate, a propósito, parece ter ganhado força após a publicação do Provimento nº 38/021 da Corregedoria do Tribunal do Rio Grande do Sul, que dispôs sobre uma forma particular de negociação de tokens de ativos mobiliários naquela região brasileira.

Ressalte-se que, conforme se discutirá em breve neste artigo, a decisão proferida pelo respeitável Tribunal é de evidente maestria na sua interpretação jurídica e, ainda, é totalmente adequada para o problema em análise pela Corte. A crítica que se apresenta neste estudo é na falta de visão mais ampla, na perspectiva jurídica, advinda do próprio mercado privado que estrutura a operação.

Conforme se argumentará, as estruturas que têm operado no país certamente ganhariam em segurança e eficiência jurídica caso, alternativamente ao formato que se consolidaram, se valessem do instituto da multipropriedade, regulado pela Lei nº 13.777, de 2018.

Antes de adentrar, todavia, nos motivos dessa conclusão, faz-se necessário explicar como se estruturou a multipropriedade, bem como, a tokenização de ativos imobiliários no Brasil e, também, apresentar os termos do Provimento do Tribunal do Rio Grande do Sul, o qual se apresenta como uma primeira tentativa de busca de segurança jurídica para essa forma de negociação de ativos imobiliários em um ambiente blockchain, portanto, descentralizado.

3. A MULTIPROPRIEDADE NO BRASIL, A TOKENIZAÇÃO IMOBILIÁRIA E O PROVIMENTO Nº 38/2021 DA CORREGEDORIA DO TJRS

A multipropriedade trata-se de um modelo de gestão de bens móveis ou imóveis, surgido originalmente na França, amplamente difundido na atualidade em diversos países, especialmente nos países europeus e nos Estados Unidos. Também conhecida internacionalmente pela denominação de *Time Sharing*, a multipropriedade permite o compartilhamento de um mesmo bem, entre diversas pessoas, por um determinado período de tempo previamente pactuado³.

Esse modelo de negócio se popularizou especialmente no compartilhamento de bens imóveis com finalidades turísticas, permitindo que diversos interessados usufruissem de uma mesma propriedade em diversos períodos do ano.

O uso da multipropriedade, entretanto, vem sendo ampliado, por exemplo, com a finalidade de uso residencial, especialmente para empresários que atuam temporariamente em diversas regiões. Mais recentemente, todavia, em particular

³ TEPEDINO, Gustavo. Aspectos atuais da multipropriedade imobiliária. In: Fábio de Oliveira Azevedo e Marco Aurélio Bezerra de Melo (coord.). Direito Imobiliário. São Paulo: Atlas, 2015, pp 512-514

no Brasil, seu uso se expande também para fins de investimentos coletivos, no modelo de tokenização imobiliária. Objeto de estudo deste artigo.

Estudos realizados por entidades do mercado evidenciam que o mercado de multipropriedade avançou de forma significativa no Brasil, atingindo a marca de 92 empreendimentos em 2019, com crescimento de 15% em relação a 2018. Segundo esses mesmos levantamentos, desses 92 empreendimentos: 46 encontravam-se em operação, 34 em construção e 12 em fase de lançamento. A região nordeste, à época do estudo, liderava o ranking de número de empreendimento em multipropriedade (25 no total), seguida da região centro-oeste com 21 empreendimentos⁴.

Nesse diapasão, convém a construção de uma compreensão de como esse modelo se desenvolveu em território nacional.

3.1. A PRÁTICA DA MULTIPROPRIEDADE NO BRASIL E AS SUAS FRAGILIDADES JURÍDICO-ECONÔMICAS – O INTERCÂMBIO E O REGIME DE POOL

Em estudo desenvolvido pelo Núcleo de Estudos e Pesquisas da Consultoria Legislativa do Senado Federal, o advogado e Consultor Legislativo Carlos Eduardo Elias de Oliveira destaca a existência de dois modelos de multipropriedade preponderantes no país, quais sejam, o modelo de contratos de serviços de intercâmbio e o modelo de contratos com base no regime de *pool*⁵.

O primeiro modelo supracitado, baseado em contratos de serviços de intercâmbio, caracterizar-se-ia por uma relação contratual por meio da qual o multiproprietário cede os direitos de uso sobre um determinado imóvel em um específico período do ano a uma empresa que, em troca, permite-lhe utilizar qualquer imóvel do mundo integrante da vasta rede credenciada. Nesse modelo, o adquirente de uma unidade periódica referente a um imóvel negociado cede os seus direitos sobre essa unidade a uma empresa de intercâmbio e, em contrapartida, passa a ter direito de se hospedar em hotéis da rede credenciada dessa empresa por uma quantidade de tempo igual ao de sua unidade periódica.⁶

O sistema de intercâmbio é regulamentado pelo § 2º do art. 23 da Lei Geral de Turismo (Lei nº 11.771/2008) e costuma operacionalizar-se por meio de contratos,

⁴ Estudo mercadológico elaborado pela empresa Caio Calfat Real Estate Consulting e denominado “Cenário de Desenvolvimento de Multipropriedades no Brasil 2019” – Estudo completo disponível em < <http://www.caiocalfat.com.br/2019/06/06/cenario-do-desenvolvimento-de-multipropriedades-2019/> >. Acesso em 28.03.2023

⁵ OLIVEIRA, Carlos Eduardo Elias de. Análise detalhada da multipropriedade no Brasil após a Lei nº 13.777/2018: pontos polêmicos e aspectos de Registros Públicos. Brasília: Núcleo de Estudos e Pesquisas/CONLEG/Senado, março/2019 (Texto para discussão nº 255), pp 8-9. Disponível em < www.senado.leg.br/estudos >. Acesso em 16 mar. 2023.

⁶ OLIVEIRA, Carlos Eduardo Elias de. Op. Cit. p. 8.

ou seja, por meio de uma relação de jurídica de natureza obrigacional, e não de direitos reais⁷.

O modelo com base em regime de *pool*, por sua vez, é muito utilizado por sociedades empresárias gestoras de operações hoteleiras, tais como as famosas redes Hilton, Marriot, entre outras. Nesse modelo o consumidor adquire uma fração de um bem imóvel (um apartamento, casa ou quarto de hotel, por exemplo), que lhe assegura o direito de acesso durante um determinado período de tempo no ano (usualmente, algo em torno de sete dias).

Simultaneamente, o mesmo consumidor pactua, por meio de um contrato em regime de *pool*, uma cessão de uso e fruição desse bem imóvel ao operador hoteleiro, o qual, em contrapartida, lhe confere o direito de se hospedar em qualquer das unidades hoteleiras por este gerida por alguns dias no ano.

Ambos os modelos supracitados costumam se estruturar juridicamente por meio de dois formatos, quais sejam, por meio de uma locação atípica ou por meio de um condomínio tradicional⁸. Apesar da prática ser bastante difundida em território nacional, há que se observar que ambos os modelos apresentam fragilidades sensíveis, as quais, como se verá oportunamente neste trabalho, poderiam ser sanadas com o uso dos atributos do marco legal da multipropriedade, a Lei nº 13.777, de 2018.

Analisando-se inicialmente o caso da locação atípica, cabe destacar, de imediato, que se trata de uma relação contratual de natureza meramente pessoal, desprovida das prerrogativas inerentes aos direitos reais, dispostos no código civil, as quais merecem ser brevemente recordadas.

O direito real, conforme leciona Vítor Frederico Kumple, “é o poder da pessoa física ou jurídica sobre uma coisa ou conjunto de coisas, estabelecendo um vínculo jurídico *erga omnes*, ou seja, oponível a todos. Portanto, há o sujeito ativo, a coisa, e a relação direta e imediata do sujeito com a coisa.”⁹

Os direitos reais encontram-se topograficamente sistematizados na parte dos Direitos das Coisas, e os direitos pessoais na dos Direitos das Obrigações. No Código Civil de 2002, o Direito das Coisas está disposto no Livro III da Parte Geral, ao passo que o Direito das Obrigações está alocado no primeiro livro da Parte Geral.

Orlando Gomes leciona sobre algumas diferenças substanciais entre os direitos reais e pessoais, as quais merecem ser elencadas com vistas a se promover as análises que se buscam neste artigo¹⁰.

⁷ OLIVEIRA, Carlos Eduardo Elias de. Op. Cit. pp. 37-38.

⁸ OLIVEIRA, Carlos Eduardo Elias de. Op. Cit. p. 5.

⁹ KUMPLE, Vitor Frederico; FERRARI, Carla Modina. Tratado Notarial e Registral. Vol. 5. 1ª ed. São Paulo: YK Editora, 2020. p. 75.

¹⁰ GOMES, Orlando, 1909-1988 Direitos Reais / Orlando Gomes. – 21ª ed. rev. e atual. / por Luiz Edson Fachin. – Rio de Janeiro: Forense, 2012. pp. 61-68.

Preliminarmente, enquanto o detentor de um direito real exerce poder imediato da pessoa sobre a coisa em caráter *erga omnes*, o detentor de um direito pessoal opõe-se unicamente a outra pessoa que é parte no contrato, ou seja, em caráter *inter partes* portanto.

Em decorrência da característica acima descrita, o direito real confere ao seu titular o poder de reivindicar a coisa onde quer que ela esteja e de quem a possua injustamente, sem causa jurídica.

Destaca-se nesse rol o direito de preferência, o qual se trata de um privilégio exercido pelo titular do direito real em caso de concurso de credores, em que há disputa de parcela do patrimônio de um mesmo devedor. Em outras palavras, o titular do direito real poderá receber antes dos demais credores no concurso e, adicionalmente, nos limites do seu crédito, não se sujeitará a rateio com os demais credores com os quais tem mesma hierarquia¹¹.

Outra característica dos direitos reais é a exclusividade, segundo entende-se que não é possível existir, simultaneamente, dois direitos reais de igual natureza e conteúdo sobre o mesmo bem. Relacionado a essa característica, ressalta-se o princípio da especialidade dos direitos reais, pelo qual os direitos reais são constituídos sobre objetos certos e individualizados. Ou seja, o direito real precisa estar determinado, não sendo suficiente ser determinável pelo seu gênero e quantidade.

A perpetuidade também é característica dos direitos reais, as quais permanecem na esfera jurídica do seu titular até o fim de sua personalidade ou por meio de sua transferência, que ocorre somente por força de vontade do titular ou por determinação legal¹².

Em derradeiro, merece registro ainda a taxatividade dos direitos reais, visto que, no direito brasileiro, prevalece o sistema de *numerus clausus*, visto que não há criação de direitos reais por ato de vontade. Apenas são considerados direitos reais aqueles que são assim estabelecidos pela Constituição Federal, pelo Código Civil ou por leis especiais ou extravagantes. A propósito, o art. 1.225 do Código Civil dispõe um rol taxativo, mas não exaustivo dos direitos reais, os quais também são previstos em leis especiais no arcabouço jurídico pátrio¹³.

Observa-se como evidente, portanto, as vantagens de se tornar detentor de um direito real, relativamente a um direito meramente pessoal, especialmente nas circunstâncias em análise da multipropriedade. A multipropriedade operacionalizada no formato de uma locação atípica, por exemplo, produz eficácia *inter partes*, portanto, sem eficácia contra terceiros de boa-fé.

¹¹ PEREIRA, Caio Mário da Silva Pereira. Instituições de Direito Civil, 20ª ed., vol. IV, Rio de Janeiro, Forense, 2003, p. 5.

¹² PENTEADO, Luciano de Camargo. Direito das Coisas, 3ª ed., São Paulo, Revista dos Tribunais, 2014, pp. 107-108.

¹³ KUMPLE, Vitor Frederico. Tratado Notarial e Registral. Op. Cit. p. 90.

Uma vez que o proprietário do bem imóvel estruturado em multipropriedade é aquele constante da matrícula do imóvel no registro de imóveis, esse bem poderá alcançado por dívidas do seu dono, constante da matrícula. Em se tratando de um direito pessoal, é questionável a averbação da informação da locação atípica na matrícula do imóvel. Sem o devido registro, o terceiro de boa-fé, credor do proprietário, não poderia ser alcançado pelo pacto contratual entre o proprietário do bem e os multiproprietários que estruturassem essa operação no modelo de locação atípica.

A propósito, caso concreto de penhora de bem imóvel estruturado em multipropriedade foi, de fato, analisado pelo Superior Tribunal de Justiça – STJ, por intermédio do REsp 1546165/SP¹⁴. A solução dada pela respeitada corte, diante da fragilidade em que se encontrava as partes envolvidas, levou a uma flexibilização do princípio da taxatividade dos direitos reais e, também, do princípio da concentração dos atos da matrícula. Conforme se procura demonstrar nesse trabalho, parece haver uma solução legal, presente no arcabouço jurídico nacional, que mitigaria sobremaneira os riscos evidenciados nesse modelo de negócio.

Cabe registrar, ainda, que, da mesma forma, se esse bem for alienado para terceiros, não há obrigatoriedade de o novo proprietário respeitar os termos previamente pactuados entre as partes originais do contrato de multipropriedade no modelo de locação atípica.

Demonstra-se, portanto, que, a despeito de seu uso corriqueiro no Brasil, o modelo de multipropriedade em locação atípica apresenta fragilidades que merecem uma análise por parte dos estudiosos do direito com vistas a se alcançar aprimoramentos, especialmente no quesito de segurança jurídica.

A multipropriedade estruturada no formato de um condomínio tradicional, analogamente, também traz uma série de inseguranças jurídicas que merecem ser destacadas. Nesse segundo modelo, os multiproprietários adquirem o bem imóvel em condomínio, detendo cada um uma fração ideal do bem, na forma disciplinada atualmente pelos artigos 1.314 e seguintes do código civil. Diferentemente do ocorrido no modelo de locação atípica, o condomínio é levado a registro na matrícula do imóvel, ficando caracterizado um direito real sobre o bem.

A despeito do fato de se caracterizar como um direito de natureza real, o modelo de multipropriedade estruturado como um condomínio tradicional traz fragilidades que podem expor as partes, especialmente os condôminos, a riscos que, conforme se argumentará, poderiam ser afastados.

Preliminarmente, as deliberações em um condomínio tradicional são realizadas por meio de quóruns mínimos estabelecidos em lei. Diante disso, um grupo de condôminos poderia, em conluio, estabelecer um acordo de forma a buscar alterar

¹⁴ STJ, REsp 1546165/SP, 3ª Turma, Rel. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Rel. p/ Acórdão Ministro João Otávio de Noronha, DJe 06/09/2016.

os termos inicialmente pactuados no contrato de multipropriedade, facilmente prejudicando os demais condôminos do bem.

Há, ainda, imposições legais nesse modelo que dificultam a alienação da fração ideal do bem. O artigo 504 do código civil exige o respeito ao direito de preferência, impedindo a venda de parte do bem a terceiros na eventualidade de haver interessados entre os demais condôminos a adquiri-lo pelo preço pactuado.

Essa restrição, a propósito, é um problema significativo quando se trata de um modelo de investimento nos moldes da tokenização de ativos imobiliários, em que se propõe uma maior agilidade na mudança de titularidade do token negociado na plataforma blockchain detentora dos ativos.

Cabe o registro, ainda, da fragilidade jurídica em relação ao fisco, visto que, no modelo de condomínio tradicional, há responsabilidade solidária entre os condôminos pelo pagamento dos impostos sobre a propriedade predial e territorial urbana (IPTU) e territorial rural (ITR). Dessa forma, a inadimplência de um dos condôminos no modelo em multipropriedade estruturado nesse formato, poderá resultar em cobrança de qualquer um dos demais condôminos, ainda que estejam adimplentes com relação a sua parcela pactuada em contrato com os demais multiproprietários.

Ocorre, como agravante das fragilidades aqui descritas, que, em decorrência da evolução da tecnologia blockchain e a integração dos “contratos inteligentes” por meio das plataformas Ethereum, tem se desenvolvido uma nova forma de negociação de frações representativas de bens imóveis no modelo em multipropriedade, agora, na forma tokenizada.

A chamada tokenização imobiliária traz agilidade e eficiência à negociação dos tokens representativos dos bens imóveis referenciados, porém, agregam riscos que não podem ser ignorados, particularmente devido à capacidade dos processos de tokenização de fracionar os investimentos em parcelas menores e facilmente acessíveis à população de mais baixa renda, em geral, mais vulnerável nesse setor.

Diante das inseguranças jurídicas em que o modelo em multipropriedade tem se estruturado no Brasil, essa preocupação deve estar presente nas ações preventivas dos órgãos de Estado constituídos para proteger investidores de lesões a seu patrimônio, sem a devida transparência dos riscos que podem ser assumidos.

A propósito, o modelo de tokenização imobiliária, em expansão no Brasil, vem chamando a atenção e, nesse diapasão, existe caso concreto em que, diante de sua forma de sua negociação, levou à provocação e manifestação do poder judiciário, especialmente aquele diretamente ligado ao segmento de registro imobiliário.

O caso supracitado envolveu um modelo de tokenização imobiliária, desenvolvido na região sul do país, o qual, em decorrência das incertezas de seu *modus operandi*, levou à publicação do Provimento nº 38/2021 da Corregedoria do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul – TJRS, como uma tentativa de mitigar os eventuais riscos advindos do negócio.

Esse caso concreto, tendo em vista sua relevância, será especificamente discutido na próxima seção.

3.2. A TOKENIZAÇÃO IMOBILIÁRIA E AS IMPLICAÇÕES DO PROVIMENTO Nº 38/2021 DA CORREGEDORIA DO TJRS

A questão da tokenização da propriedade imobiliária no Brasil parece ter adquirido o *status* de controvérsia jurídica quando do envio de um questionamento a respeito do tema efetuado pela Associação dos Notários e Registradores do Estado do Rio Grande do Sul – ANOREG-RS ao Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul – TJRS.

Na respectiva consulta os cartórios responsáveis pelo registro de imóveis naquela região informaram que lhes tinham sido apresentadas Escrituras Públicas de Permuta de um imóvel por um token, o que representa o acesso a um pretense sistema que visa se relacionar com esse ativo real, por intermédio de uma plataforma blockchain, configurando uma operação de tokenização de ativos imobiliários.

Essas operações, cabe registrar, eram estruturadas por uma sociedade empresária autoidentificada como uma plataforma para a criação, transação, e gestão de propriedades digitais.

O token negociado representaria o acesso a um sistema formatado no modelo blockchain. Na realidade, agregando maior precisão técnica ao processo, trata-se de uma plataforma Ethereum, visto que todo o conteúdo contratual da transação é pactuado entre as partes por meio de *smart contracts* registrados nesse ambiente tecnológico.

Em linhas gerais, um proprietário de um imóvel entraria na plataforma e permutaria seu bem imóvel com a sociedade empresária gestora da mesma plataforma em troca de tokens representativos de uma propriedade digital desse bem. Nesse processo o usuário retém direitos de uso, gozo e fruição, que lhe confeririam o direito de realizar transações com terceiros na plataforma.

Nesse modelo em operação na região sul do país, após a confecção e assinatura da escritura pública de permuta entre o bem imóvel e o token emitido pela plataforma, o cliente fica responsável pelo pagamento de todos os tributos e custos de registro inerentes à transação imobiliária, restando, ao final, o cliente como proprietário digital do token custodiado na rede blockchain e a sociedade empresária gestora da plataforma como proprietária do bem imóvel permutado. De posse do token, referenciado no bem permutado, o cliente poderia negociar frações do seu ativo com terceiros, conforme os padrões explicados anteriormente para os contratos de multipropriedade.

Os cartórios de registro de imóveis, a partir da análise da situação apresentada, trouxeram ao TJRS, no documento consultivo anteriormente mencionado, uma série de preocupações, muito pertinentes à propósito, as quais convém sua transcrição pela relevância no debate sobre o tema:

a) Como o imóvel restará registrado em nome da empresa que opera esse acesso ao blockchain, e não mais em nome de quem acessou esse sistema paralelo, como um processo judicial alcançará esse patrimônio, que agora foi parar “na nuvem”? Seria uma nova modalidade de ocultar patrimônio para não responder por obrigações, na tentativa de retirar seu patrimônio do comércio? b) Eventual processo judicial contra a empresa que está ofertando esta nova ferramenta da tecnologia (“acesso ao blockchain”), em cujo nome constará no Registro de Imóveis, contaminará a segurança aos que passarem a contratar com os direitos no âmbito digital (não mais no âmbito do Direito das Coisas)? Há, ou pode haver, algum risco sistêmico para a Segurança Jurídica pela dissociação entre o sistema jurídico atual de tutela da propriedade imóvel com esse sistema paralelo de negociação tendo como fonte também uma operação imobiliária? c) Doravante, os negócios realizados “na nuvem”, até que ponto guardarão relação com a representação fática (com a própria coisa) ou com a sua representação jurídica (Registro de Imóveis)? d) Negociações desta natureza estarão isentas de tributação? Hoje não há fato gerador previsto por eventual transmissão deste “direito digital” acessado através do blockchain¹⁵.

Observa-se que os registradores de imóveis trazem ao Tribunal uma série de questões que, a despeito do reconhecido potencial da tokenização de ativos imobiliários na circulação de riquezas, evidenciam que, na forma como está sendo estruturada no país, essas negociações podem agregar uma série de riscos e inseguranças jurídicas.

Cabe a ponderação, ainda, de que, diante do risco de tokenização da propriedade imobiliária possa servir para fins ilícitos, como, por exemplo, para a prática de lavagem de dinheiro, ocultação de patrimônio e outros crimes, se não caberia alguma regulação Estatal, logicamente respeitada a regra posta de intervenção mínima, prevista no art. 421 do Código Civil¹⁶.

Em resposta, o TJRS, por meio do Provimento nº 38/2021¹⁷, reconhece a legalidade de uma tokenização de ativos imobiliários no direito brasileiro, ressalvando preliminarmente, todavia, problemas no negócio jurídico estruturado, uma vez que, no direito civil pátrio, a permuta necessariamente implica as partes

¹⁵ TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL - SEI/TJRS - 3245601 – Despacho – Disponível em < https://www.irib.org.br/app/webroot/files/downloads/files/SEI_TJRS%20-%203245601%20-%20Despacho.pdf >. Acesso em 27.03.2023

¹⁶ BURTET, Tiago Machado; TRINDADE, Manoel Gustavo Neubarth; VECCHIO, Fabrizio Bom. Considerações quanto à possibilidade da tokenização da propriedade imobiliária e dos negócios imobiliários no brasil: ficção ou realidade? Revista de Direito Notarial, Colégio Notarial do Brasil Seção São Paulo, São Paulo v.3 n.2, p. 143-171, Jul-Dez 2021. P. 152

¹⁷ TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL - PROVIMENTO Nº 038/2021 - CGJ – Disponível em < https://portaldori.com.br/wp-content/uploads/2021/11/SEI_TJRS-3245806-Provimento.pdf >. Acesso em 27.03.2023

darem, reciprocamente, uma coisa por outra. De fato, escoreita a interpretação do Tribunal, pois, no caso, não há a troca (permuta) de uma coisa por outra, pois o cliente não recebe nada em troca, a não ser algo que já é seu¹⁸.

A propósito, a esse respeito, a despeito de haver Escrituras lavradas na forma proposta pela sociedade empresária gestora da plataforma, o TJRS entende que o negócio em tela mais se assemelha a uma doação com reserva de usufruto, na qual a propriedade (domínio) é reservada à plataforma e, em contrapartida, o antigo proprietário do imóvel se reserva o direito de uso e gozo do bem. Por isso, entende o Tribunal que a única maneira de que a caracterização do negócio jurídico como uma permuta não seja evitada de vício é pela manifestação expressa das partes de que o conteúdo do token envolvido na permuta não representa direitos sobre o próprio imóvel permutado.

Além disso, o TJRS vê risco de que essas transações possam ser utilizadas para fins de lavagem de dinheiro ou fraude ao fisco, pois há operações identificadas nas quais o token representa valor ínfimo, comparativamente ao bem dado em permuta. Assim, por exemplo, o titular do token poderia "remover" o imóvel de sua declaração de patrimônio e "aliená-lo" no ambiente virtual desregulado, com óbvias implicações tributárias, sem contar nas possibilidades de ocultação de patrimônio e de ativos.

Diante disso, com vistas a pacificar o negócio no âmbito jurídico, o TJRS lançou o Provimento nº 038/2021, permitindo aos cartórios a lavratura das escrituras e o registro dos títulos com base nas transação com tokens, porém, estabelecendo algumas orientações, quais sejam: a) Os cartórios devem identificar que a pactuação supostamente onerosa está desvirtuada em doação; b) condicionamento da lavratura de escrituras públicas de permuta de imóveis por criptoativos a declarações expressas das partes de que reconhecem e mensuram o conteúdo econômico do token/criptoativo objeto da permuta e que o conteúdo do criptoativo envolvido na permuta não representa direitos sobre o próprio imóvel permutado, seja no momento da permuta ou logo após, como conclusão do negócio jurídico representado no ato; e, ainda, d) a comunicação dos atos ao Conselho de Controle de Atividades Financeira – COAF dos registros com as características aqui descritas.

Observa-se, portanto, que a prática da multipropriedade no Brasil, tanto na sua forma tradicional – locação atípica ou condomínio tradicional – quanto na sua versão tokenizada em tecnologia descentralizada (blockchain), apresenta uma série de fragilidades jurídico-econômicas.

Isso posto, a despeito da louvável solução apresentada pelo Tribunal para o caso da tokenização de ativos imobiliários no Rio Grande do Sul, neste trabalho defende-

¹⁸ SCHREIBER, Anderson. Manual de direito civil contemporâneo. Ed. Saraiva. 2ª ed. São Paulo. 2019. p. 705



se que há uma alternativa mais segura e eficiente, prevista no direito brasileiro, de operacionalização do processo de tokenização de ativos do gênero.

Trata-se do instituto da multipropriedade (*Time Sharing*), regulado pela Lei nº 13.777, de 20 de dezembro de 2018, sobre o qual se discorrerá a seguir.

4. A MULTIPROPRIEDADE IMOBILIÁRIA COMO MODELO JURIDICAMENTE SEGURO E EFICIENTE PARA A TOKENIZAÇÃO DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS

Conforme discutido anteriormente neste artigo, a ausência de uma legislação específica no Brasil não obstaculizou que a multipropriedade fosse implementada pelos empreendedores e, ainda, amplamente aceita pelos adquirentes dos direitos e deveres pertinentes a essas negociações.

O que se constatou, na realidade, foi uma ampliação desse modelo negocial pelo caminho da tokenização de ativos imobiliários, viabilizado pela emergência das novas tecnologias descentralizadas, com destaque para as plataformas Ethereum.

A tokenização de ativos abre portas para uma perspectiva ampla de melhoramentos no processo de circulação de riquezas no mercado imobiliário nacional. Por outro lado, a institucionalização, ainda que incipiente, do modelo de tokenização de ativos imobiliários em construção no Brasil, conforme descrito na seção anterior, traz algumas fragilidades que justificam, por parte dos operadores de direito, uma revisão conceitual, com vistas a aumentar a segurança jurídica do processo.

Entre alguns dos problemas estruturais, facilmente detectáveis no modelo em execução, pode-se citar os seguintes: a) o cliente, detentor do token, que antes detinha um direito real, oponível *erga omnes*, passou a fazer parte de uma relação de direito obrigacional; b) a propriedade do bem imóvel, que serve de referência para o token emitido, é registrada em nome da empresa emissora do ativo digital, sujeitando o bem ao risco de ser acessado por eventuais credores da sociedade empresária que negocia o processo de tokenização; e c) a forma como o processo se estruturou permite, ou facilita, o uso indevido para a prática do crime de lavagem de dinheiro ou de ocultação de patrimônio. A propósito, este último ponto foi o motivador que levou a Corregedoria do TJRS a exigir a comunicação ao COAF dos registros realizados nos moldes descritos.

Conforme reiterado neste trabalho, existe, todavia, um instituto legal, materializado no direito pátrio desde 2018, que, além de sanar diversas das fragilidades supracitadas, também agrega maior segurança jurídica às partes envolvidas no processo de tokenização, em especial, a parte mais frágil, o cliente adquirente do ativo digital.

Trata-se, no caso, do instituto da multipropriedade, regulado pela Lei nº 13.777, de 2018, o qual promoveu alterações no Código Civil e na Lei de Registros Públicos, Lei nº 6.015, de 31 de dezembro de 1973, com vistas a disciplinar a prática do *Time Sharing* no Brasil.

A Lei nº 13.777, de 2018, além de dispor, de forma inédita no país, sobre o conceito e o regime jurídico da multipropriedade, também viabiliza oportunidade de aprimoramentos ao modelo jurídico que já vinha sendo adotado pelo mercado imobiliário e hoteleiro antes da sua publicação. Afinal, a despeito de ser um modelo de negócio consolidado em território nacional, está evidenciada a necessidade de saneamento de inseguranças jurídicas, especialmente diante da ampliação desse modelo de negócio, na forma tokenizada, para um público investidor, diga-se, potencialmente mais vulnerável.

Uma relevante inovação, trazida pela novel lei, foi assentar as bases jurídicas da multipropriedade dentro do Código Civil brasileiro, mais precisamente no Título III do Livro III da Parte Especial do Código. Com essa alteração, esse modelo negocial passa a representar a regulação de um novo tipo de condomínio, o condomínio em multipropriedade, mais precisamente, no Título que trata do Direito Real de Propriedade, agregando todas as prerrogativas inerentes a esse instituto.

A multipropriedade imobiliária regulada pela Lei nº 13.777, de 2018, teve seu conceito positivado pela lei, conforme art. 1.358-C do Código Civil, como o regime condominial no qual os condôminos são proprietários plenos e exclusivos de unidades autônomas de tempo em que é dividido um imóvel, cada qual deles a exercer, por um período determinado, de forma alternada e com exclusividade, todos os direitos inerentes ao domínio (uso, gozo, disposição e reivindicação), e, ao mesmo tempo, proprietários em comum do intervalo de tempo que separa essas unidades, das instalações e dos bens que guarnecem o mencionado imóvel¹⁹.

A lei inova ainda ao cristalizar, no artigo 1.358-C, o condomínio em multipropriedade como correspondente ao “parcelamento temporal do bem em unidades autônomas periódicas”. Dessa forma, um mesmo bem imóvel é objeto de titularidade de vários proprietários, porém cada qual tem o direito de usar e gozar do bem com exclusividade por um período certo²⁰.

Na perspectiva registral, ocorre a criação de uma matrícula-mãe, na qual será registrada a instituição do condomínio multiproprietário com a criação de novas matrículas-filhas para as unidades periódicas. Análogo, a propósito, ao que acontece com o condomínio edilício, no qual a matrícula-mãe recebe o registro da instituição do condomínio e, em seguida, criam-se matrículas autônomas para cada unidade autônoma.

Observa-se, nesse contexto, que há necessidade de abertura de matrícula para cada unidade periódica constituída. Como resultado natural, cada unidade imobiliária se torna um imóvel autônomo. Assim, a propósito, rege o princípio da

¹⁹ GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis, FOLLADOR, Guilherme Broto. *A Multipropriedade Imobiliária*. Publicação independente. 2021. p. 18-19

²⁰ ROCHA, Lourdes Helena dos Santos; CASTRO, Fábio Caprio Leite de. *Temas atuais em direito imobiliário*. Porto Alegre. 2019. p. 64.

unitariedade matricial, segundo o qual cada imóvel tem de corresponder a uma matrícula. Cabe ressaltar, ainda, que nada impede que uma mesma pessoa seja titular de todas as unidades periódicas relativas a um mesmo imóvel, com a preservação simultânea do condomínio multiproprietário, conforme disposto no art. 1.358-C, parágrafo único, do Código Civil.

Nesse aspecto, verifica-se uma relevante vantagem da Lei nº 13.777, de 2018, em relação ao modelo de tokenização de ativos imobiliários em operacionalização atualmente no país. Afinal, nesse marco jurídico cria-se um direito de propriedade periódico a cada multiproprietário. Dessa forma, o multiproprietário é titular de um direito real sobre coisa própria, tendo em vista ser detentor de um direito de propriedade com dimensão espaço-temporal. Sobre esse ponto, cabe lembrar que, no modelo de tokenização imobiliária anteriormente debatido, objeto de análise pela Corregedoria do TJRS, o titular do token tem em mãos um direito de natureza meramente obrigacional (pessoal), o qual tem oponibilidade apenas *interpartes*, e não *erga omnes*, como ocorreria se direito real o fosse²¹.

A propósito, um benefício decorrente dessa inovação jurídica é que, na multipropriedade disposta pela novel legislação, a unidade periódica poderá ser objeto de hipoteca ou de alienação fiduciária. Isso porque representa um direito real de propriedade e, dessa forma, um direito real sobre coisa própria. Característica não presente no modelo anterior.

Esses ativos, na forma tokenizada, poderiam até mesmo servir como instrumento de captação no mercado de capitais, ao serem utilizados em operações de securitizações de recebíveis imobiliários, operado por intermédio de certificados de recebíveis imobiliários (CRI).

O CRI, criado no mercado brasileiro em 1997, é definido pela legislação como “título de crédito nominativo, de livre negociação, lastreado em créditos imobiliários e que constitui promessa de pagamento em dinheiro”. Essas operações se caracterizam como uma excelente alternativa aos mecanismos de captação tradicionais, disponíveis no mercado financeiro, tais como os empréstimos bancários, e se apresentam como um importante propulsor do financiamento imobiliário no país²².

Outra relevante fragilidade que foi sanada pela Lei nº 13.777, de 2018, diz respeito ao direito de preferência dos condôminos na negociação de frações ideais do bem imóvel. No modelo de condomínio tradicional, a introdução de cláusulas de renúncia a esse direito é altamente questionável legalmente, visto se tratar de um direito expressamente assegurado pelos artigos 504 e 1.322 do Código Civil, que confere aos condôminos preferência em relação a terceiros no momento da venda da fração.

²¹ OLIVEIRA, Carlos Eduardo Elias de. Op. Cit. p. 15.

²² JORGE, Caroline; CIDADE, Marcelo. Estudos Especiais: Certificados de Recebíveis Imobiliários: Produtos de Captação. Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA. Rio de Janeiro. 2015. p. 84-85

Um direito dessa natureza, todavia, é incompatível com a multipropriedade, visto atentar contra a razão de ser deste instituto jurídico, que é, justamente, o compartilhamento e negociação permanente do uso do imóvel por vários proprietários. Em um contexto de negociação na forma tokenizada em tecnologia blockchain, o direito de preferência caracterizaria um verdadeiro obstáculo à expansão do modelo de negócio, em face ser uma das características intrínsecas a esse mercado a circulação dos tokens entre pessoas que não possuem qualquer vínculo pré-existente.

Ciente dessa questão, na Lei nº 13.777, de 2018, o legislador, afortunadamente, inseriu no Código Civil o *caput* e o § 1º do artigo 1.358-L, prescindindo a negociação da multipropriedade, na hipótese de venda da fração imobiliária do imóvel, de qualquer exigência de anuência, cientificação ou direito de preferência aos demais coproprietários²³. Essa medida certamente alinha o arcabouço legal ao modelo de negócio inerente à tokenização de ativos imobiliários.

Além disso, a multipropriedade, por ser um condomínio, atrai subsidiariamente as regras de condomínio edilício. Dessa forma, com sua instituição, é assegurada ao condomínio multipropriedade a capacidade de ser parte em processos judiciais para exercer seus direitos e cumprir seus deveres.

Nesse aspecto, o condomínio multipropriedade seria representado pelo administrador, que equivale, no contexto da aplicação subsidiária supracitada, à figura do síndico no condomínio edilício.

Em derradeiro, cabe destaque para o fato de, sendo o multiproprietário o titular direto de um direito real de propriedade periódico, não haveria que se falar em eventual penhora do seu bem por dívidas contraídas pela emissora do token de ativos imobiliários. O bem imóvel, em si, sequer constaria contabilizado nos ativos da empresa emissora. Afinal, bastaria se fazer a vinculação entre o respectivo token e a fração ideal do multiproprietário no cartório de registro de imóveis, sem a necessidade de transferência da propriedade para o emissor do token.

Essas inovações legislativas, seguramente, agregam maior segurança jurídica à multipropriedade para todas as partes envolvidas nos negócios, quais sejam, os incorporadores, administradores e redes de intercâmbio e, especialmente, quanto para os consumidores finais, ou seja, os multiproprietários.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

²³ Pela sua relevância, convém a transcrição do dispositivo:

Art. 1.358-L. A transferência do direito de multipropriedade e a sua produção de efeitos perante terceiros dar-se-ão na forma da lei civil e não dependerão da anuência ou cientificação dos demais multiproprietários.

§ 1º Não haverá direito de preferência na alienação de fração de tempo, salvo se estabelecido no instrumento de instituição ou na convenção do condomínio em multipropriedade em favor dos demais multiproprietários ou do instituidor do condomínio em multipropriedade.

O mercado imobiliário ocupa papel de relevância ímpar em qualquer nação, a ponto de, em muitas situações, ser utilizado como termômetro de desempenho econômico de países. Nesse prisma, é evidente a necessidade de estímulo à desburocratização nesse setor, da transparência nas transações e da busca por soluções inovadoras, com vistas viabilizar um crescimento contínuo e sustentável nesse ambiente de negócios. A esse respeito, os mecanismos de tokenização de ativos têm muito a contribuir.

O questionamento a respeito desses modelos, todavia, não visa a refutar o mérito de se utilizar tecnologias e estratégias inovadoras para o negócio, mas sim de assegurar que as partes envolvidas nas transações tenham suas manifestações de vontade devidamente representadas nos títulos contratuais pactuados e, ainda, que a estrutura negocial construída seja dotada da necessária segurança jurídica, mitigando ilícitos e falhas de mercado que, se não coibidos, podem resultar no fracasso do modelo implementado.

A legislação brasileira acolhe a possibilidade de tokenização de ativos imobiliários. Além disso, mais do que um instituto juridicamente lícito, seu uso deve ser estimulado com vistas a alcançar melhores resultados na negociação de bens imóveis no país. A questão que merece ser mais bem analisada é qual estrutura, entre as diversas formas contratuais de se operacionalizar a negociação de tokens de ativos imobiliários, traria maior segurança às partes envolvidas e, conseqüentemente, maior prosperidade ao setor. Este foi o objetivo deste trabalho.

Conforme discutido neste artigo, verificou-se que a nascente indústria de tokenização imobiliária no país, a despeito do louvável mérito em sua inovação, padece de inseguranças jurídicas que, no longo prazo, pode fragilizar o sucesso desse mercado. Nesse sentido, ainda que brilhante a intervenção da Corregedoria do Tribunal do Rio Grande do Sul ao trazer parâmetros mínimos a serem respeitados no registro dessas operações nos cartórios de registros de imóveis, sua ação teve como objetivo imediato, e fundamental, adequar o negócio em questão ao arcabouço jurídico brasileiro de registros públicos.

O passo seguinte, a que se propôs avançar neste estudo, foi trazer para o debate o potencial uso de um instituto que eliminasse uma série das falhas apontadas no modelo em desenvolvimento, devidamente explicado no corpo do artigo. Concluiu-se, portanto, que o instituto da multipropriedade, regulado pela Lei nº 13.777, de 2018, traz os elementos necessários para atingir esse objetivo.

De fato, conforme argumentado, por meio do instituto da multipropriedade, além de ser consagrado como uma estratégia de sucesso internacional, permite a eliminação de riscos expressivos à parte mais vulnerável na transação, o adquirente do token. Entre esses riscos que estariam sanados, cabe lembrar a possibilidade de ter seu bem penhorado por dívidas do emissor do ativo virtual ou o risco de responsabilização solidária em dívidas tributárias de terceiros.

Dessa forma, portanto, conclui-se que a migração para o modelo da multipropriedade, na forma regulada pela Lei nº 13.777, de 2018, permitirá que a

tokenização de ativos imobiliários no Brasil tenha uma probabilidade de sucesso muito superior à existente atualmente, viabilizando uma maximização dos benefícios esperados nesse setor econômico.

REFERÊNCIAS

Banco Central do Brasil - Real Digital – Contextualização. Disponível em < https://aprendervalor.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/real_digital >. Acesso em 6.4.2023.

Banco Central do Brasil - Resolução BCB nº 273 de 12/12/2022 – Disponível em < <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=273> >. Acesso em 6.4.2023

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Crédito Imobiliário – Perguntas e Respostas. Disponível em < https://www.bcb.gov.br/acesoinformacao/perguntasfrequenterespostas/faq_creditoimobiliario >. Acesso em 18 jan. 2021.

BANK FOR INTERNACIONAL SETTLEMENT. DeFi risks and the decentralisation illusion. Aramonte, Sirio. Huang, Wenqian. Schrimpf, Andreas. 2021. Disponível em: < https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2112b.htm >. Acesso em 22 jan. 2022.

BURNISKE, Chris; TATAR, Jack. **Cryptoassets – The Innovatv Investor’s Guide to Bitcoin and Beyond**. Mac Graw Hill Education. New York. 2018.

366

BURTET, Tiago Machado; TRINDADE, Manoel Gustavo Neubarth; VECCHIO, Fabrizio Bom. **Considerações quanto à possibilidade da tokenização da propriedade imobiliária e dos negócios imobiliários no brasil: ficção ou realidade?** Revista de Direito Notarial, Colégio Notarial do Brasil Seção São Paulo, São Paulo v.3 n.2, p. 143-171, Jul-Dez 2021

CHOD, Jiri and LYANDRES, Evgeny. **A Theory of ICOs: Diversification, Agency, and Information Asymmetry** (July 18, 2018).

COINSTACHE. **What Is Real Estate Asset Tokenization?** A Research Report (pp. 7-8). Edição do Kindle.

Estudo mercadológico elaborado pela empresa Caio Calfat Real Estate Consulting e denominado “Cenário de Desenvolvimento de Multipropriedades no Brasil 2019” – Estudo completo disponível em < <http://www.caioalfat.com.br/2019/06/06/cenario-do-desenvolvimento-de-multipropriedades-2019/> >. Acesso em 28.03.2023

GOMES, Orlando, 1909-1988 **Direitos Reais** / Orlando Gomes. – 21ª ed. rev. e atual. / por Luiz Edson Fachin. – Rio de Janeiro: Forense, 2012.



GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis, FOLLADOR, Guilherme Broto. A **Multipropriedade Imobiliária**. Publicação independente. 2021.

JORGE, Caroline; CIDADE, Marcelo. Estudos Especiais: **Certificados de Recebíveis Imobiliários**: Produtos de Captação. Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA. Rio de Janeiro. 2015.

KUMPLE, Vitor Frederico; FERRARI, Carla Modina. **Tratado Notarial e Registral**. Vol. 5. 1ª ed. São Paulo: YK Editora, 2020.

LABORATÓRIO DE INOVAÇÃO FINANCEIRA: Descentralizar para desintermediar: estudo sobre emissão, distribuição e negociação de valores mobiliários digitais no Brasil. Disponível em < <https://labinovacaofinanceira.com/2021/12/20/publicacao/> >. Acesso em 5 Abril 2023.

NORMAN, Alan T. **Blockchain Technology Explained: The Ultimate Beginner's Guide About Blockchain Wallet, Mining, Bitcoin, Ethereum, Litecoin, Zcash, Monero, Ripple, Dash, IOTA and Smart Contracts**. Bonus Book. 2017.

OLIVEIRA, Carlos Eduardo Elias de. **Análise detalhada da multipropriedade no Brasil após a Lei nº 13.777/2018**: pontos polêmicos e aspectos de Registros Públicos. Brasília: Núcleo de Estudos e Pesquisas/CONLEG/Senado, março/2019 (Texto para discussão nº 255). Disponível em < www.senado.leg.br/estudos >. Acesso em 16 mar. 2023.

367

PAGANELLA, Genevieve Paim. **Blockchain e Governança Empresarial**. Editora Dialética. São Paulo. 2021.

PENTEADO, Luciano de Camargo. **Direito das Coisas**, 3ª ed., São Paulo, Revista dos Tribunais, 2014.

PEREIRA, Caio Mário da Silva Pereira. **Instituições de Direito Civil**, 20ª ed., vol. IV, Rio de Janeiro, Forense, 2003.

REVERTER, Borja Ruiz. **Economia 3.0**: Um guia para entender as falhas do sistema monetário e a alternativa das criptomoedas. Ed. Reverter. 1ª ed. São Paulo. 2020.

ROCHA, Lourdes Helena dos Santos; CASTRO, Fábio Caprio Leite de. **Temas atuais em direito imobiliário**. Porto Alegre. 2019.

SANFINS, Marco Aurélio; RODRIGUES, Daiane; NACIF, Pedro Lázaro; RODRIGUES, Pedro Ivo. **Economia do Token: A Revolução dos Criptoativos**. 1ª Edição. Niterói. 2021.

SCHREIBER, Anderson. **Manual de direito civil contemporâneo**. Ed. Saraiva. 2ª ed. São Paulo. 2019.



STJ, REsp 1546165/SP, 3ª Turma, Rel. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Rel. p/ Acórdão Ministro João Otávio de Noronha, DJe 06/09/2016.

SZABO, Nick. **Smart contracts**. 1994. Disponível em: <
<http://www.fon.hum.uva.nl/rob/Courses/InformationInSpeech/CDROM/Literature/LOTwinterschool2006/szabo.best.vwh.net/smart.contracts.html> >. Acesso em: 20 jan. 2022.

TEPEDINO, Gustavo. Aspectos atuais da multipropriedade imobiliária. In: Fábio de Oliveira Azevedo e Marco Aurélio Bezerra de Melo (coord.). **Direito Imobiliário**. São Paulo: Atlas, 2015.

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL - SEI/TJRS - 3245601 – Despacho – Disponível em <
https://www.irib.org.br/app/webroot/files/downloads/files/SEI_TJRS%20-%203245601%20-%20Despacho.pdf >. Acesso em 27.03.2023

WERBACH, Kevin; CORNELL, Nicolas. **Contracts ex machina**. Duke Law Journal, v. 67, p. 323, 2017.