

RESUMO

.....

A presente obra, inspirada na dissertação elaborada no âmbito do mestrado em Direito e Mercados Financeiros da Faculdade de Direito da Universidade Nova de Lisboa, visa analisar os pressupostos de viabilidade jurídica da utilização de ativos criptografados como garantia em contratos financeiros. Aqui procuramos definir o conceito de ativo criptografado, propondo de seguida, atendendo às respetivas características, a sua divisão entre ativos de pagamento e ativos de investimento. Para melhor se compreender esta realidade, realizamos uma exposição técnica da Bitcoin e do respetivo sistema informático subjacente, o ativo criptografado com a maior capitalização de mercado, precursor de todo este movimento e da tecnologia Blockchain. Seguidamente, discutimos a natureza e a qualificação jurídica destes ativos, avaliando a possibilidade de os mesmos poderem ser qualificados e subsumidos, para efeitos de aplicação do RJCGF, aos conceitos de numerário, valor mobiliário ou instrumento financeiro. Examinaremos ainda, em abstrato, a adequação material de ativos criptografados como garantia em contratos financeiros, assim como as exigências operacionais e de procedimento relacionadas com a celebração e a execução do contrato e todo o procedimento envolvente, alertando para os constrangimentos regulatórios e de supervisão mais relevantes. A título de nota pré-conclusiva, iremos expor os benefícios derivados da utilização de ativos criptografados como garantia em contratos financeiros para os respetivos intervenientes principais, prestador e beneficiário. Terminamos com as conclusões, aí sintetizando o estudo que funda-

mentou a dissertação no qual a presente obra se inspira e o nosso entendimento relativamente aos pontos de maior relevo.

PALAVRAS-CHAVE: Ativos Criptografados, Ativos Virtuais, Garantia, Contratos Financeiros, Bitcoin.

ABSTRACT

This publication, inspired in my former Master's Dissertation, aims to analyze, from a legal perspective, the viability of crypto assets as collateral in financial contracts. We will propose a legal definition of the concept of crypto assets and, given its specific characteristics, two subconcepts deemed extremely relevant, "payment assets" and "investment assets". To better understand these concepts, we will provide a technical explanation of Bitcoin and its underlying computer system, the crypto asset with the largest market capitalization, forerunner of this whole movement and the pioneer of *Blockchain* technology. Furthermore, we will discuss the nature and due legal treatment of these assets, assessing whether they may be classified – strictly for the application of the Portuguese Regime of Financial Guarantees' Agreements (RJCGF) – as "money", "securities" or "financial instruments". We will also evaluate, from a practical standpoint, the suitability of these assets as collateral, its operational and procedural specifications and requirements for the conclusion and execution of the contract, emphasizing the most relevant regulatory and supervisory constraints. As a pre-conclusive note, we will expose the benefits that could be attained by using crypto assets as collateral in financial contracts for the respective counterparties, the Provider and the Beneficiary. We end with our Conclusions, where we will summarize the study on which this Dissertation is based on and our understanding regarding its most relevant aspects.

KEY WORDS: Crypto Assets, Virtual Assets, Collateral, Financial Contracts, Bitcoin.

INTRODUÇÃO

Em 2008, quando Satoshi Nakamoto apresentou o *whitepaper* da *Bitcoin*, poucos tinham ideia de que estariam prestes a vivenciar uma das mais importantes criações informáticas e financeiras da história da humanidade: a Bitcoin¹. O primeiro ativo criptografado descentralizado a nível mundial. O desenvolvimento de um «sistema de pagamentos» descentralizado e alternativo às moedas fiduciárias veio revolucionar o atual sistema financeiro e, na nossa opinião, assim continuará a fazê-lo até à fase de consolidação e consagração deste ativo como reserva de valor.

A Bitcoin introduziu duas realidades antes consideradas impossíveis: (i) a realização de transações financeiras entre duas partes sem intervenção de uma entidade terceira e alheia à transferência²; e (ii) a existência de um sistema de pagamentos totalmente descentralizado³ e regido apenas pelo seu próprio protocolo informático.

¹ Criada a 3 de janeiro de 2009, quando Satoshi minerou o *genesis block*, o bloco original da *blockchain*.

² Lógica de funcionamento *peer-to-peer* (ponto-a-ponto) – as transações são realizadas diretamente por quem envia e recebidas na conta de quem as recebe.

³ Impossível de ser controlado por uma ou mais entidades com poderes de centralização, regulação ou fiscalização.

A estrutura fundamental e o histórico de sucesso deste ativo permitiram a criação de inúmeros projetos de moeda alternativa entretanto lançados, as chamadas *altcoins*, nascendo assim um mercado composto por múltiplos ativos criptografados que, atualmente, conta⁴ com mais de 19 938 ativos criptografados, com uma capitalização total de mercado de USD\$ 902.122.162.128.

Atendendo ao significativo crescimento desta tecnologia e aos respetivos mercados, circunstância demonstrativa de que muitos dos ativos criptografados estão a ser utilizados como reservas de valor e/ou motivações de investimento, surge o objeto de estudo da presente obra, procurando-se aferir a viabilidade da utilização destes ativos criptografados como garantia em contratos financeiros.

O enquadramento jurídico destes ativos não tem sido fácil nem consensual, tendo os mesmos gerado inúmeros debates na comunidade jurídica nacional e internacional, onde se procura conhecer e dar resposta aos desafios e constrangimentos legais que surgiram na sequência desta nova revolução tecnológica e financeira. Tal como foi identificado pela ESMA, muitas das autoridades nacionais de regulação do mercado de capitais dos Estados-Membros ainda se encontram num limbo de incerteza quanto ao tratamento que deverá ser dado aos ativos criptografados, especialmente em questões fulcrais como a respetiva natureza jurídica⁵ ou a da sua subsunção ao conceito de instrumento financeiro.

A presente obra visa – na medida do possível – clarificar alguns destes conceitos, contribuindo para um tratamento lógico e pragmático destes ativos, quando utilizados em contratos de garantia financeira ao abrigo do Regime Jurídico dos Contratos de Garantia Financeira. Procuraremos apresentar um conceito de ativo criptografado e ainda, atendendo às respetivas características e à finalidade preponderante, uma proposta de segregação destes ativos entre ativos de pagamento e ativos de investimento, conforme sejam aptos, respetivamente, a funções de pagamento ou a funções de investimento. Discutiremos a natureza e a qualificação jurídica destes ativos avaliando a possibilidade de eles poderem ser qualificados e subsumidos, para efeitos de aplicação do RJCGF, aos conceitos de numerário, valor mobiliário ou instrumento financeiro, avaliando, em abstrato, a adequação material destes ativos como garantia em contratos financeiros, assim como as exigências operacionais e de procedimento relacionadas com a celebração e a execução do contrato e de todo o procedimento envolvente. Justificando-se, iremos alertar para os mais significativos constrangimentos regulatórios e de super-

⁴ Dados constantes da lista elaborada por CoinMarketCap, atualizados a 20.06.2022.

⁵ ESMA, *Report Licensing of FinTech Business Models*, 2019, p. 9.

visão, expondo os benefícios derivados da utilização destes ativos como garantia em contratos financeiros.

Com base nas conclusões a que chegarmos, procuraremos responder de forma crítica à possibilidade de realização das operações a que o título da presente obra faz referência.