

## Yuri Nabeshima: Lições da falência da corretora FTX

O PL 4.401/21, também conhecido como Marco dos Criptoativos, se encontra em pauta para votação na Câmara, em regime de urgência. A necessidade de discussão e deliberação imediata sobre o tema no Congresso Nacional tem sido objeto de preocupação para o mercado ao longo deste último ano. Porém, ganhou ainda maior relevância após o recente colapso da corretora FTX, que demonstrou na prática as dificuldades de regulamentação das chamadas *exchanges*.



O pedido de falência protocolado pela plataforma de

criptomoedas FTX nos Estados Unidos tem causado medo e insegurança em relação ao mercado cripto. A quebra repentina da segunda maior corretora de criptoativos no mundo pegou muitos investidores de surpresa, desencadeando uma corrida de saques, que levou à crise de liquidez na exchange. Além disso, a desconfiança gerada pelo fatídico episódio tem afetado outras corretoras do setor em um "efeito dominó", reforçando os ataques preconceituosos contra o uso da tecnologia *blockchain* e a errônea equiparação automática dos criptoativos a golpes e pirâmides financeiras.

É importante esclarecer que o incidente envolvendo a FTX não ocorreu por problemas de confiança na segurança da tecnologia *blockchain*, mas sim pela desastrosa gestão financeira da empresa, bem como pela falta de observância de boas práticas de governança corporativa, segurança e transparência. A ausência de um forte arcabouço regulatório setorial certamente contribuiu para tanto, na medida em que não existem diretrizes claras e objetivas quanto à adoção de rigorosas políticas de compliance, formas e regras de fiscalização e sanções aplicáveis em caso de não cumprimento.

Quando tratamos de regulamentação dos criptoativos, destacamos duas questões fundamentais a serem endereçadas, quais sejam a segregação patrimonial e a exigência de representação legal no país para responsabilização da *exchange*. São esses, aliás, os pontos mais controversos quando da discussão do projeto de lei sobre criptoativos.



De um lado, há quem entenda que o funcionamento de exchanges deve ser condicionado à observância dessas duas condições para proteger o investidor, tal como o presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto. Ele defende como salutar a adoção de tais medidas como forma de assegurar que o capital dos investidores não seja confundido com o patrimônio da plataforma, diminuindo o risco de golpes envolvendo pirâmides financeiras e fraudes em geral.

Já outra ala prega a autonomia das partes, interferência mínima do Estado e a livre concorrência, como o relator do PL 4.401/21, Expedito Netto, que alega que a segregação patrimonial impediria a utilização do capital para outros fins, como concessão de empréstimos, que é uma prática comum em instituições financeiras, e que, em certa medida, poderia restringir a livre iniciativa e livre concorrência por parte das plataformas, sobretudo a das exchanges sediadas no exterior. Esse é o cenário do atual impasse com o qual nos deparamos no Congresso Nacional, com o Senado defendendo a inserção desses dispositivos no PL 4.401/21, e a Câmara os retirando do texto final para votação.

Sobre essas questões, o caso da FTX nos ensina que a liquidez não pode ser barganhada, ou seja, a corretora precisa manter uma boa reserva em caixa para honrar com seus compromissos, idealmente estipulando uma política de segregação patrimonial. Ainda, restou evidente que, com a quebra da exchange, a ausência de um representante legal no país dificulta imensamente a possibilidade de demandar judicialmente a empresa para reclamar os créditos que lhe são devidos — centenas de brasileiros foram prejudicados com a falência protocolada nos Estados Unidos pela corretora sediada em Bahamas, o que provavelmente inviabilizará a recuperação dos seus ativos pelos seus então detentores.

Assim, apesar do significativo impacto no mercado cripto, a implosão da FTX serviu como rara oportunidade para refletirmos sobre os aspectos envolvidos na regulamentação das corretoras de criptoativos, a preocupação com insolvência das referidas plataformas e previsão de medidas protetivas do investidor (inclusive com respeito ao acesso à justiça) — e, felizmente, ainda antes da votação final do projeto de lei no Congresso. Que possamos aproveitar a experiência da FTX para o amadurecimento dos nossos debates, zelando por segurança jurídica e confiança no mercado cripto, rumo a um ecossistema mais transparente, seguro e íntegro.