

O valor mobiliário virou *token*. A auditoria precisa segui-lo.

O regulador do mercado de capitais instituiu um grupo de trabalho de tokenização (Portaria CVM/PTE 177, assinada em 15 de julho de 2026 e publicada no DOU em 17 de julho), com prazo de 60 dias para propor um regime experimental de emissão e negociação de ativos tokenizados sob supervisão, cobrindo cinco elos — registro, depósito, custódia, negociação e liquidação — sobre tecnologia de registro distribuído (DLT). O recado técnico é direto: autorização em um arcabouço (ativos virtuais) não autoriza a oferta de um valor mobiliário tokenizado. Este material transforma o movimento regulatório em um roteiro de contabilidade, controles e assecuração do ciclo de vida do título em DLT.

O que este material te *entrega*.

- **O regime experimental decodificado:** o que muda quando registro, depósito, custódia, negociação e liquidação de um valor mobiliário passam a ocorrer sobre DLT — e por que a supervisão olha o ciclo inteiro, não só o momento da emissão.
- **A primazia da substância sobre a forma aplicada ao token:** o enquadramento não depende do rótulo do ativo, mas da relação jurídico-econômica que ele representa — e a contabilização segue o instrumento subjacente, não o token.
- **A prova de existência e titularidade em ambiente DLT:** controle de chaves criptográficas, segregação de ativos de clientes e evidência de que quem consta no livro distribuído é de fato o titular — o novo terreno da asserção de existência.
- **A conciliação em três vias estruturada:** livro distribuído x contabilidade x reporte regulatório, com período, dono e memória — o controle que impede a divergência entre o que está on-chain e o que está no balanço.
- **Um diagnóstico editável de 12 perguntas** para emissores, gestores, custodiantes e prestadores de infraestrutura testarem a prontidão do ciclo de vida — mais os próximos passos objetivos com a MERC.

Material de aplicação prática elaborado pela MERC Group a partir do artigo “Valores mobiliários tokenizados: registro, custódia e auditoria do ciclo de vida em DLT”, publicado em julho de 2026 em www.mercgroup.com.br/insights. Este documento tem caráter informativo e não substitui avaliação profissional específica.



Este material não é sobre teoria. É sobre *decisão prática*.

Tokenizar um título não dispensa nenhuma pergunta que a auditoria sempre fez. Muda apenas onde a resposta está guardada: não mais num certificado, mas numa *chave criptográfica* que alguém precisa controlar — e provar que controla.

Cinco elos, um único título. E a evidência migrou para a *cadeia*.

O QUE ACONTECEU

A Portaria CVM/PTE 177, assinada em 15 de julho de 2026 e publicada no DOU em 17 de julho, instituiu grupo de trabalho de tokenização com prazo de 60 dias para propor um regime experimental — um ambiente supervisionado para emissão e negociação de valores mobiliários tokenizados. O escopo cobre os cinco elos do ciclo de vida do título: registro, depósito, custódia, negociação e liquidação, todos passando a ocorrer sobre tecnologia de registro distribuído.

O ponto de partida é um princípio antigo aplicado a um meio novo: a substância prevalece sobre a forma. Um instrumento que representa participação, crédito ou direito sobre fluxo de caixa não deixa de ser valor mobiliário por ser representado como token. Daí a posição expressa de que estar autorizado em um arcabouço — o de ativos virtuais — não habilita, por si, a ofertar valores mobiliários tokenizados.

O que se desloca é a natureza da evidência. A prova de existência e de titularidade deixa de residir num certificado ou num registro escritural centralizado e passa a depender do controle de chaves criptográficas e da leitura do livro distribuído. Quem detém a chave detém — ou pelo menos movimenta — o ativo; a segregação entre patrimônio próprio e de terceiros passa a ser também uma questão de arquitetura de carteiras.

E o registro contábil segue o instrumento, não o invólucro. Tokenização é forma de representação e transferência; a mensuração, a classificação e a divulgação continuam determinadas pelo direito subjacente — um título de dívida tokenizado é instrumento de dívida; uma cota tokenizada é cota. O erro caro é contabilizar o token como se fosse um ativo novo e homogêneo, ignorando o que ele de fato carrega.

O QUE MUDA NA PRÁTICA

O ciclo de vida ganhou rastreabilidade — e cobrança. Cada elo (registro, depósito, custódia, negociação, liquidação) precisa de dono, controle e evidência. A supervisão do regime experimental olha a jornada completa do título; falha isolada num elo — uma liquidação sem finalidade jurídica clara, uma custódia sem segregação — contamina a confiança no conjunto.

Controle de chaves virou controle interno crítico. Geração, guarda, backup e recuperação de chaves; alçadas e segregação de funções; carteiras de clientes separadas das da instituição. A perda ou o comprometimento de uma chave não é incidente de TI periférico — é perda potencial de ativo de terceiro, com reflexo contábil e regulatório imediato.

A conciliação passa a ser em três vias. O saldo on-chain (livro distribuído) precisa fechar com o registro contábil e com o reporte ao regulador, na mesma data-base. Contratos inteligentes que executam eventos societários — juros, amortização, resgate — automaticamente exigem verificação de que o código faz o que a escritura promete. Recódigo é documento auditável.

Os prestadores de serviço entram no perímetro de asseguração. Registro, custódia e liquidação frequentemente são terceirizados a operadores de infraestrutura. A asseguração de controles desses prestadores — desenho e efetividade — passa a ser insumo da confiança do emissor, do investidor e do próprio auditor da entidade usuária, no mesmo espírito dos relatórios de controles de organizações de serviço.

Como isso afeta a *sua* companhia.

EMISSORES E ESTRUTURADORES DE OPERAÇÕES TOKENIZADAS

Antes de tokenizar, classifique: o instrumento é valor mobiliário? A resposta define regime de oferta, registro e divulgação. A escritura e o contrato inteligente precisam dizer a mesma coisa — e a contabilização segue o direito subjacente, não o token. Autorização em ativos virtuais não cobre oferta de securities tokenizados.

GESTORAS DE RECURSOS DE MÉDIO PORTE

Ao alocar em ativos tokenizados, o gestor responde por existência, titularidade e mensuração das posições do veículo. Exija do custodiante evidência de segregação e controle de chaves; concilie a posição on-chain com a carteira contábil; e trate a marcação do subjacente líquido com a mesma disciplina de sempre.

CUSTODIANES E PRESTADORES DE INFRAESTRUTURA DLT

Vocês são o elo onde a asserção de existência se prova: segregação de carteiras de clientes, governança de chaves, finalidade da liquidação e trilha de eventos. Um relatório de asseguarção de controles (desenho e efetividade) deixa de ser diferencial comercial e vira condição de contratação pelas entidades usuárias.

SECURITIZADORAS E FIDCS COM LASTRO TOKENIZADO

Quando o recebível ou a cota transita por DLT, a verificação de lastro incorpora a leitura do livro distribuído: existência, titularidade e ausência de duplicidade do direito representado. A conciliação entre o registro da operação e o estado on-chain passa a ser parte do controle de lastro.

CONSELHOS, COMITÊS E AUDITORIA INTERNA

Trate tokenização como projeto de infraestrutura crítica, não como iniciativa isolada de inovação. Peça o mapa do ciclo de vida com donos e controles por elo, a política de chaves e a evidência de conciliação em três vias. No regime experimental, a governança do risco tecnológico é parte da tese de conformidade.

DIAGNÓSTICO RÁPIDO

Onde a sua companhia está *hoje*?

Responda Sim ou Não. Cada "Não" é um ponto de atenção prioritário. Os campos deste formulário são editáveis.

	SIM	NÃO	OBSERVAÇÕES
01. A entidade classifica formalmente cada ativo tokenizado quanto à sua natureza (valor mobiliário ou não), com fundamento documentado?			
02. A contabilização segue o instrumento subjacente (dívida, participação, cota), e não o token como ativo homogêneo?			
03. Existe política de governança de chaves criptográficas (geração, guarda, backup, recuperação, alçadas)?			
04. As carteiras de ativos de clientes estão segregadas das carteiras da própria instituição, com evidência?			
05. Há conciliação periódica em três vias: livro distribuído x contabilidade x reporte regulatório, na mesma data-base?			
06. Os contratos inteligentes que executam eventos (juros, amortização, resgate) são testados contra a escritura/termos do título?			
07. Cada elo do ciclo (registro, depósito, custódia, negociação, liquidação) tem dono, controle e trilha de evidência definidos?			
08. A finalidade jurídica da liquidação (quando o ativo passa a ser irreversivelmente do adquirente) está clara e documentada?			
09. Os prestadores de infraestrutura DLT fornecem relatório de asseguarção de controles (desenho e efetividade)?			
10. A prova de existência e titularidade das posições é obtível de forma independente (não só pela palavra do operador)?			
11. As divulgações evidenciam os riscos tecnológicos, de custódia e de liquidação inerentes ao ambiente tokenizado?			
12. A oferta em ambiente tokenizado está amparada no regime aplicável a valores mobiliários — e não apenas em autorização de ativos virtuais?			

Do diagnóstico à *ação*, com a MERC.

MERC Valuation — valuation.mercgroup.com.br

Avaliação de empresas com metodologia de mercado financeiro: DCF, múltiplos e modelagem avançada, com trilha de premissas auditável.

MERC DF — df.mercgroup.com.br

Elaboração e revisão de demonstrações financeiras em conformidade com CPC e IFRS, prontas para auditoria, credores e investidores.

MERC Lastros — lastros.mercgroup.com.br

Verificação independente de lastros para securitizadoras, FIDCs e operações estruturadas, com evidência e rastreabilidade.

Auditoria & Advisory especializada

Asseguração do ciclo de vida do valor mobiliário tokenizado: classificação do instrumento subjacente e tratamento contábil, avaliação de controles de governança de chaves e segregação de ativos, conciliação em três vias entre livro distribuído, contabilidade e reporte, verificação de lastro on-chain e asseguração independente de controles de prestadores de infraestrutura DLT.

AGENDAR REUNIÃO

Fale com o nosso time: contato@mercgroup.com.br

Ou fale diretamente com nossos sócios: gabriel.carolei@mercgroup.com.br · bruno.zamboni@mercgroup.com.br

Referências deste material.

NORMAS E REGULAÇÃO BRASILEIRAS

- Portaria CVM/PTE 177, de 15 de julho de 2026 (DOU de 17 de julho de 2026) — institui grupo de trabalho de tokenização e prazo para propor regime experimental.
- Lei 6.385/1976 — conceito de valor mobiliário e competência do regulador do mercado de capitais; primazia da substância sobre a forma no enquadramento.
- Resolução CVM 88/2022 e Resolução CVM 175/2022 — ofertas, fundos e prestação de serviços aplicáveis a estruturas que podem ser tokenizadas.
- Marco legal dos ativos virtuais (Lei 14.478/2022) e regulamentação do BCB — delimitação entre ativo virtual e valor mobiliário tokenizado.
- Resolução CVM 50/2021 — PLD-FT: identificação de titulares e beneficiários em ambiente de controle por chaves.
- NBC TO 3000 (equivalente ISAE 3000) — trabalhos de asseguarção sobre controles e informações não contábeis.

REFERÊNCIAS INTERNACIONAIS

- ISAE 3402 / SSAE 18 (SOC 1) e SOC 2 — relatórios de asseguarção de controles de organizações de serviço (custodiantes e operadores de infraestrutura).
- IFRS 9 / IAS 32 — classificação e mensuração do instrumento financeiro subjacente, independentemente da forma de representação.
- Princípios de mercados de infraestrutura (PFMI) — referência para finalidade de liquidação e gestão de risco em sistemas de registro e liquidação.

As referências acima indicam o arcabouço normativo aplicável na data de elaboração deste material (julho de 2026) e podem ser alteradas pelos órgãos emissores. A aplicação a casos concretos exige análise específica. MERC Group — Auditoria do Mercado Financeiro Brasileiro · São Paulo · Brasil.