

## CVM publica Ofício Circular sobre *tokens* de recebíveis ou renda fixa



Em linha com o Parecer de Orientação nº 40/2022 (“Parecer CVM 40”), primeiro parecer da CVM que tratou especificamente sobre os criptoativos, objeto de nossos comentários em outubro do ano passado<sup>1</sup>, a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) já tinha deixado claro que dependendo do criptoativo, este poderia ser considerado valor mobiliário e se assim enquadrado deveria seguir todo o arcabouço regulatório aplicável aos valores mobiliários (incluindo, sem limitação, registro de emissor, ofertas públicas, escrituração, custódia, etc).

Nesse sentido, no último dia 04 de abril, a Superintendência de Supervisão de Securitização (SSE) da CVM publicou o Ofício-Circular CVM/SSE nº 4/202-3 (“Ofício CVM 4”), que trata mais especificamente sobre a caracterização de *Tokens* de Recebíveis ou *Tokens* de Renda Fixa (em conjunto, “TR”) como valores mobiliários, enquadrando-os, dependendo das características em (i) Certificados de Recebíveis ou outros valores mobiliários de securitização, com base nos arts. 18, parágrafo único, e 19 da Lei nº 14.430/2022 (“Marco Legal da Securitização”); ou (ii) Contrato de investimento coletivo ofertado publicamente, conforme a seguir detalhado:

1

<https://www.efcan.com.br/upload/publicacoes/Parecer%20de%20Orienta%C3%A7%C3%A3o%20sobre%20criptoativos%20e%20o%20mercado%20de%20valores%20mobili%C3%A1rios.pdf>

- Certificados de Recebíveis ou outros valores mobiliários de securitização – Quando apresentem as seguintes características:
  - a) são ofertados publicamente<sup>2</sup> por meio de “*exchanges*”, “*tokenizadoras*” ou outros meios;
  - b) conferem remuneração fixa, variável ou mista ao investidor;
  - c) podem ser representativos, vinculados ou lastreados em direitos creditórios ou títulos de dívida;
  - d) contam com pagamentos de juros e amortização ao investidor decorrentes do fluxo de caixa de um ou mais direitos creditórios ou títulos de dívida;
  - e) representam direitos creditórios ou títulos de dívida que são cedidos ou emitidos a investidores finais ou a terceiros que fazem a sua “custódia” do lastro em nome dos investidores; e
  - f) sua remuneração é definida por terceiro que pode ser emissor, cedente ou estruturador.
  
- Contrato de Investimento Coletivo ou outros valores mobiliários – Quando apresentem as seguintes características:
  - a) aporte em dinheiro ou bem suscetível de avaliação econômica;
  - b) título ou contrato que resulta da relação entre investidor e ofertante;
  - c) caráter coletivo do investimento;
  - d) expectativa de benefício econômico;
  - e) esforço de empreendedor ou de terceiros; e
  - f) oferta pública.

---

<sup>2</sup> “Mesmo quando realizada exclusivamente para pessoas previamente cadastradas, em caso de envio de comunicação que for considerada *massificada*.” Dessa forma, linha com o disposto no Parecer CVM 40, a oferta em área logada não é suficiente para configurar a oferta como privada.

A fim de compatibilizar o custo de observância para a realização de sua oferta pública de uma forma que atenda a todas as exigências da regulamentação aplicável, o Ofício CVM 4 apresenta uma possível alternativa para as ofertas de TRs, em montante de até R\$ 15 milhões, por meio do modelo regulatório de *crowdfunding*, conforme previsto na Resolução CVM nº 88, de 27 de abril de 2022 (“RCVM 88”), podendo a emissão de tais ativos ser feita por companhias securitizadoras de capital fechado e sem registro na CVM e conduzidas em plataformas registradas sob o regime da RCVM 88, desde que cumpridos os requisitos previstos na mencionada resolução.

Embora ainda com restrições, o Ofício CVM 4 representa o esforço constante da Autarquia em debater o assunto e buscar alternativas viáveis e seguras para o investimento em criptoativos, quando caracterizados como valores mobiliários.

Por fim, como destacado pela própria CVM, a caracterização de determinado ativo como valor mobiliário independe de manifestação prévia da Autarquia, devendo os agentes privados avaliarem se a regulação do mercado de capitais é aplicável aos produtos a serem distribuídos.

**Este conteúdo foi elaborado por:**

***Andrea Sano Alencar***

*Sócia da Área de Mercado Financeiro e de Capitais*

*asano@efcan.com.br*

***Gracielli Vígolo***

*gviigolo@efcan.com.br*