

**BAPTISTA LUZ ADVOGADOS**

R. Ramos Batista . 444 . Vila Olímpia  
04552-020 . São Paulo – SP

**baptistaluz.com.br**

## **CVM EMITE NOTA SOBRE ICOs**

Na última quarta-feira, dia 11 de outubro, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) divulgou uma nota oficial sobre as ICOs (do inglês *Initial Coin Offerings*, ou ofertas iniciais de moeda).

A CVM informou que toda e qualquer oferta inicial de moedas com captação pública de recursos que propicie, como contrapartida, a emissão de ativos virtuais (*tokens* ou *coins*), a depender do contexto econômico de sua emissão e dos direitos conferidos aos investidores, podem representar oferta de valores mobiliários estando, portanto, sob a égide de fiscalização da CVM.

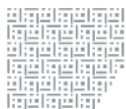
A esse respeito, aliás, a CVM declarou que, até o momento, nenhuma oferta de ICO foi objeto de pedido de dispensa de registro ou, sequer, foi registrada. Apesar disso, admitiu a existência de ICOs que são exceções à sua esfera de competência, uma vez que não são consideradas ofertas públicas de valores mobiliários.

No que diz respeito às plataformas destinadas à negociação de moedas virtuais (*virtual currency exchanges*), em sendo essas moedas consideradas como valores mobiliários, a CVM se manifestou no sentido de não haver legalidade dessa atividade “uma vez que estas plataformas não estão autorizadas pela CVM a disponibilizar ambientes de negociação de valores mobiliários no território brasileiro”.



Em vista da polêmica envolvendo o assunto, a Autarquia se valeu da nota para alertar aos potenciais investidores em operações de ICOs sobre os seguintes riscos:

- “I. Risco de fraudes e esquemas de pirâmides (‘Ponzi’);
- II. Inexistência de processos formais de adequação do perfil do investidor ao risco do empreendimento (*suitability*);
- III. Risco de operações de lavagem de dinheiro e evasão fiscal/divisas;
- IV. Prestadores de serviços atuando sem observar a legislação aplicável;
- V. Material publicitário de oferta que não observa a regulamentação da CVM;
- VI. Riscos operacionais em ambientes de negociação não monitorados pela CVM;
- VII. Riscos cibernéticos (dentre os quais, ataques à infraestrutura, sistemas e comprometimento de credenciais de acesso dificultando o acesso aos ativos ou a perda parcial ou total dos mesmos) associados à gestão e custódia dos ativos virtuais;
- VIII. Risco operacional associado a ativos virtuais e seus sistemas;
- IX. Volatilidade associada a ativos virtuais;
- X. Risco de liquidez (ou seja, risco de não encontrar compradores/vendedores para certa quantidade de ativos ao preço cotado) associado a ativos virtuais; e
- XI. Desafios jurídicos e operacionais em casos de litígio com emissores, inerentes ao caráter virtual e transfronteiriço das operações com ativos virtuais. ”



Em linha com o contexto internacional sobre o tema, entendemos que a CVM seguiu estratégia similar à adotada pela *United States Securities and Exchanges Commission – SEC*, no último mês de julho, no intuito de alertar ao mercado algumas características essenciais relacionadas às negociações com criptomoedas.

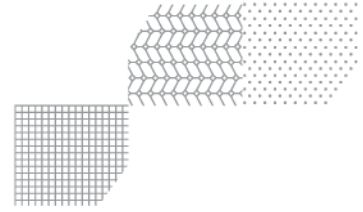
No contexto americano, a SEC ressaltou que as criptomoedas, ou *tokens* virtuais passaram a ser utilizados como meio de captação de recursos; trazendo, ainda, a informação de que tais moedas poderiam conferir ao seu comprador determinados direitos (o *token*, como meio virtual representativo de direito). Sedo assim, a depender das características do *token*, estes poderiam ser considerados como valores mobiliários (*securities*).

Recentemente, no último 28 de agosto, a SEC emitiu novo comunicado sobre a matéria, com o intuito de alertar sobre os possíveis riscos na utilização de ICOs como forma de aumentar o preço de ações “ordinárias de empresas”.

Nesse mesmo contexto regulatório, entendemos que a nota da CVM sugere um recado no sentido de que, a despeito de qualquer futura definição de criptomoeda como ativo subjacente, a oferta pública será objeto de fiscalização da CVM e a negociação ficará restrita aos ambientes organizados e credenciados para tal, quando envolver valores mobiliários.

A CVM esclarece estar atenta ao impacto que a tecnologia e as novas formas de captação têm gerado no mercado global e brasileiro. Para tanto, desde junho de 2016 a CVM criou um Núcleo de Inovação em Tecnologias Financeiras (*FinTech Hub*), em linha com as recomendações da IOSCO (*International Organization of Securities Commissions*), com o objetivo de acompanhar o desenvolvimento e aplicação das novas tecnologias no mercado.

Parece-nos realmente muito importante que toda e qualquer negociação com criptomoedas seja assessorada por profissionais capazes de identificar a natureza jurídica das relações envolvidas e se estas negociações carecem, ao menos, de um



pedido de dispensa de registro na CVM, em razão da forma com que sejam ofertadas ao público.

O Baptista Luz segue atento para os posicionamentos dos órgãos reguladores brasileiros quanto às criptomoedas e aos ambientes que realizam as suas transações, e está disponível para orientar os seus clientes, parceiros e colaboradores no que for preciso.