

São Paulo, 15 de abril de 2021.

À

**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM  
SUPERINTENDÊNCIA DE DESENVOLVIMENTO DE MERCADO – SDM**

Rua Sete de Setembro, nº 111, 23º andar  
Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901

**At.: Sr. Marcelo Barbosa**

**Sr. Antonio Carlos Berwanger**

Ref.: **Edital de Audiência Pública SDM nº 08/20 de 1º de dezembro de 2020 (“Edital”)**

Prezados Senhores,

1. A **BITRUST CUSTÓDIA DE ATIVOS DIGITAIS LTDA.**, sociedade limitada, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Fidêncio Ramos, 302, 8º andar, conjunto 81, sala 01, CEP 04551-010, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 34.568.313/0001-62 (“Bitrust”), vem, por meio desta, apresentar seus comentários ao Edital que traz, como anexo, a minuta de Resolução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) que dispõe sobre a constituição, o funcionamento, e a divulgação de informações dos fundos de investimento, bem como sobre a prestação de serviços para os fundos (“Minuta”).

2. A fim de facilitar a leitura, organizamos nossos comentários à Minuta em subtópicos, evidenciando em verde sublinhado todas as sugestões de inclusão de termos e em ~~vermelho tachado~~ todas as sugestões de exclusão de termos.

**I. Permissão a Fundos de Investimento para Adquirir e Negociar Criptoativos no Brasil**

3. Após o surgimento do Bitcoin, o mundo testemunhou não somente a sua massiva negociação do Bitcoin (e de outros criptoativos), como também a utilização da



tecnologia Blockchain para a criação de novos tipos de criptoativos e sua oferta que então era denominada *Initial Coin Offering* (Oferta Inicial de Moedas - “ICO”).

4. O mundo e o Brasil observaram a crescente demanda pelos chamados criptoativos e, em especial, por criptomoedas, utilizando-se, ainda que inapropriadamente, tais criptomoedas como nova modalidade de investimento. Nesse interregno, o fenômeno de aquisição e negociação dessas criptomoedas provou não representar mero caso episódico e esporádico, tratando-se de verdadeiro fenômeno global e perene, especialmente no que toca aos investidores institucionais, que se mostraram – e se mostram – cada vez mais desejosos pela aquisição desses novos ativos.

5. Desde 2017, tem-se notado os constantes esforços dessa D. Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) para, dentro de sua competência e com as ferramentas então disponíveis, endereçar as questões relacionadas a criptoativos e criptomoedas, sempre expressando suas preocupações relacionadas a fraudes, vulnerabilidade a invasões cibernéticas, pirâmides financeiras, lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo. Nesse mesmo sentido, de forma a não impedir o desenvolvimento do mercado e a possibilidade de fundos de investimento adquirirem e negociarem criptomoedas, a CVM, por meio de seu órgão competente, publicou regras permitindo que fundos de investimento adquirissem criptomoedas de forma indireta, ainda que limitado à aquisição, no exterior, de cotas de fundo de investimento com carteira em criptomoedas.

6. Recentemente, seguindo a mesma linha de inovação com base em criptoativos, noticiou-se a autorização para o primeiro ETF (*Exchange Traded Fund* ou fundo de índice) de criptomoedas no Brasil baseado no índice de criptoativos divulgado pela Nasdaq no exterior e dirigido ao mercado de varejo.<sup>1</sup>

7. Trata-se, portanto, de fenômeno irrefreável e, considerando a atual proposta de reforma das regras de fundo de investimento, parece ser tempestiva e oportuna os ajustes nas regras para também comportar esse novo cenário que se forma, propiciando o arcabouço regulatório necessário para que a aquisição e negociação de criptoativos por fundos de investimentos no Brasil ocorra de forma segura e sob a supervisão desse D. regulador.

8. Assim, com a devida consideração de todas as cautelas e preocupações atinentes a criptoativos, em especial a exigência do serviço de custódia digital qualificada, a Bitrust sugere que sejam considerados na carteira de fundos de investimento os criptoativos

---

<sup>1</sup> Cf. <https://valorinveste.globo.com/mercados/cripto/noticia/2021/03/19/bolsa-brasileira-tera-primeiro-etf-de-bitcoin-da-america-latina.ghtml> (acesso em 12/04/2021 - 20:34).



como, e.g., Bitcoin, Ether, XRP, como nova classe de ativos, possibilitando a criação de um mercado justo e homogêneo para esses ativos no Brasil.

9. Nesse sentido, segue a proposta de ajuste à redação dos artigos 37, 38, 44 e 45 do Anexo Normativo I da Minuta:

“Art. 37. (...)

§ 4º Não dependerão dos requisitos de que trata o § 1º: (i) as cotas de classes abertas, bem como as classes fechadas cujas cotas não estejam admitidos à negociação em mercado organizado; e (ii) os criptoativos.”

“Art. 38. Todo ativo financeiro integrante da carteira deve ser identificado por um código ISIN - **Internacional Securities Identification Number** sempre que disponível.”<sup>2</sup>

“Art. 44. (...)

V – não haverá limites quando o emissor for a União Federal ou se tratarem de criptoativos emitidos de forma descentralizada.”

“Art. 45. (...)

III – não há limite de concentração por modalidade de ativo financeiro para o investimento em:

e) notas promissórias, debêntures e ações, desde que tenham sido emitidas por companhias abertas e objeto de oferta pública; e

f) contratos derivativos, exceto se referenciados nos ativos listados nos incisos I e II; e

g) criptoativos, desde que em consonância com a política de investimento do fundo.

(...)

§6º Para fins dessa Instrução, criptoativo é a representação digital de valor ou direitos:<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup> A esse respeito, cabe comentar que o Comitê Internacional de Padronização para produtos da Organização Internacional de Padronização (*International Organization for Standardization* – ISO) está desenvolvendo uma norma internacional para padrão de identificação de criptoativos (*tokens*), denominada *Digital Token Identifier* (DTI). Cf. <https://www.iso.org/standard/80602.html> (acesso em 15/04/2021 - 13:08).

<sup>3</sup> Propôs-se incluir o conceito de criptoativos a fim de conferir maior rigor técnico, tomando-se o cuidado, contudo, de restringir sua função a fim de não englobar criptoativos que poderiam ser caracterizados como valores mobiliários ou ativos financeiros nos termos da regulamentação do Banco Central do Brasil. Utilizou-se aqui o conceito contido na Instrução Normativa da Receita Federal do Brasil nº 1888 de 3 de maio de 2019.



I – cujo histórico é registrado em tecnologia de registro distribuído, Blockchain ou outra estrutura digital de armazenamento de dados e que é imutável;  
II – cujas transações são confirmadas por um processo de validação independente; e  
III – que pode ser transferida entre sujeitos sem intermediário;  
IV – utilizada como instrumento de transferência de valores, investimento ou acesso a serviços e que não representa moeda de curso legal ou valor mobiliário nos termos da regulamentação vigente.”

#### “CAPÍTULO VIII – CARTEIRA

(...)

#### Seção IX – Fundos de Investimento em Criptoativos

Art. 68-A. Os fundos de investimento classificados como Fundo de Investimento em Criptoativos (“FICripto”) devem ter classes de cotas que mantenham, no mínimo, 80% (oitenta por cento) de seu patrimônio investido em criptoativos.

Parágrafo único. Nas classes de cotas dos fundos a que se refere o caput, a carteira do FICripto deve ser composta por ativos relacionados diretamente, ou sintetizados, ao fator de risco que dá nome à categoria.”

## **II. Custódia Digital Qualificada<sup>4</sup>**

10. Além dos ajustes para incluir na carteira dos fundos de investimento criptoativos, entendemos igualmente necessária a previsão de novas atividades para atender a essa demanda, como a custódia digital qualificada de criptoativos, em linha com os desenvolvimentos observados em outras jurisdições com a especialização da atividade de custódia para criptoativos.

11. De forma a ratificar a necessidade da criação da nova atividade, especializada e direcionada a criptoativos, ressaltamos aqui o movimento similar e recente que ocorreu nos Estados Unidos com relação à regulamentação dos serviços de custódia digital pelo Escritório de Controle da Moeda (*Office of Comptroller of Currency* - “OCC”), por meio da Carta Interpretativa (*Interpretative Letter*) nº 1170, de 22 de julho de 2020, que registra, juntamente com entendimento acerca da oportunidade de os bancos realizarem a custódia digital de criptoativos, opinião acerca do fomento do mercado de criptoativos no futuro, com a possibilidade de consultores e analistas de investimento

---

<sup>4</sup> Utilizamos nesta seção o conceito de “criptoativo” nos termos propostos no novo artigo 46, §6º, do Anexo Normativo I à Minuta.



oferecerem e administrarem criptoativos para seus clientes, bem como a incrementar o mercado de criptoativos para investidores institucionais.

12. Em razão da especialidade da atividade, notou-se que, diversamente, os bancos preferiram subcontratar sistemas de terceiros para a realização de atividades de custódia digital, que contavam com tecnologia e procedimentos adequados para efetuar essa nova atividade. Assim, parece não somente adequado, como também oportuno, que o ente que realize a custódia digital obtenha diretamente autorização do regulador para desempenho de suas atividades, contribuindo para um sistema financeiro mais hígido.

13. Entendemos que esse serviços especializado de custódia digital qualificada da Bitrust deveria compreender: (i) a verificação da origem e das circunstâncias e condições de criação e das características essenciais de cada criptoativo; (ii) a guarda, o controle e a conciliação dos registros das criptoativos mantidas em custódia em nome de fundos de investimento; (iii) a realização dos procedimentos e registros necessários à verificação de legitimidade e forma de efetivação das instruções de movimentação recebidas dos administradores ou gestores dos fundos de investimentos; (iv) o tratamento dos eventos incidentes sobre os criptoativos; e (v) o estabelecimento de políticas e processos de prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo.

14. Em vista do acima, sugerimos o ajuste à redação dos artigos 37, §1º e 79, §§ 1º e 2º, da Minuta, conforme abaixo:

“Art. 37. (...)

§ 1º Somente podem compor a carteira ativos financeiros que sejam:

I – registrados em sistema de registro ou objeto de depósito central, em ambos os casos junto a instituições devidamente autorizadas pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM para desempenhar as referidas atividades, nas suas respectivas áreas de competência; ou

II – no caso de criptoativos, custodiados por custodiante digital qualificado devidamente autorizado pela CVM.

“Art. 79. (...)

§ 1º (...)

(...)

III – classificação de risco por agência de classificação de risco de crédito; e

IV – auditor independente referido no art. 63; e:



V – custodiante digital qualificado devidamente autorizado pela CVM.

§ 2º São obrigatórios os serviços de que tratam os incisos I, II e IV do § 1º e, quando o fundo mantiver patrimônio investido em criptoativos, o serviço de que trata o inciso V do 1º.”

15. Sugerimos ainda, a inclusão do novo artigo 68-B à nova Seção IX do Capítulo VIII do Anexo Normativo I à Minuta:

“CAPÍTULO VIII – CARTEIRA

(...)

Seção IX – Fundos de Investimento em Criptoativos

(...)

Art. 68-B. Em acréscimo aos serviços previstos no § 1º do art. 79 desta Resolução, o administrador deve contratar, em nome do fundo, o serviço de custódia digital qualificada a ser realizada por custodiante autorizado pela CVM.

Parágrafo único. O serviço de custódia digital qualificada deve compreender: (i) a verificação da origem e das circunstâncias e condições de criação e das características essenciais de cada criptoativo; (ii) a guarda, o controle e a conciliação dos registros das criptoativos mantidas em custódia em nome de fundos de investimento; (iii) a realização dos procedimentos e registros necessários à verificação de legitimidade e forma de efetivação das instruções de movimentação recebidas dos administradores ou gestores dos fundos de investimentos; (iv) o tratamento dos eventos incidentes sobre os criptoativos; e (v) o estabelecimento de políticas e processos de prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo.”

**III. Escrituração de Cotas por meio de tecnologia de registro distribuído ou Blockchain**

16. Em face dos avanços no uso da tecnologia para ativos mais tradicionais e com o objeto de não refrear avançar tecnológicos, entendemos oportuno dispor de forma expressa sobre a escrituração de cotas de fundo de investimento por meio do uso de tecnologias de registro distribuído ou *Blockchain*.



17. Dessa forma, sugere-se a inclusão dessa possibilidade de forma expressa no artigo 15 da Minuta, conforme segue:

“Art. 15. O administrador e a instituição contratada para realizar a escrituração de cotas são responsáveis, nas suas respectivas esferas de atuação, pela inscrição do nome do titular no registro de cotistas do fundo.

Parágrafo único. A escrituração das cotas pode ser feita por meio da utilização de tecnologias de registro distribuído ou *Blockchain*.”

18. Com mesmo objetivo acima e também de modo a evidenciar que o distribuidor que atue “por conta e ordem” pode, alternativamente, contratar os serviços de um escriturador devidamente autorizado pela CVM, seguem abaixo ajustes ao artigo 34 da Minuta:

“Art. 34. (...)

~~Parágrafo único. §1º~~ Os distribuidores que atuem por conta e ordem de clientes devem estar autorizados a prestar os serviços de escrituração de valores mobiliários, nos termos de norma específica, ou contratar serviço de escrituração de entidade autorizada a prestar tal serviço pela CVM ou providenciar o depósito ou registro das cotas em entidade administradora de mercado organizado.

§2º A escrituração das cotas pode ser feita por meio da utilização de tecnologias de registro distribuído ou *Blockchain*.”

#### **IV. Inclusão de investimentos realizados por plataformas eletrônicas de investimento participativo na carteira de Fundos de Investimento em Ações**

19. De forma a fomentar os investimentos de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte e realizados por plataformas eletrônicas de investimento participativo (*crowdfunding*), sugerimos a inclusão dessa modalidade de investimento na carteira de fundos de investimento em ações. Sugere-se, assim, alteração ao artigo 57 do Anexo Normativo I da Minuta, conforme segue:

“Art. 57. (...)

§ 1º (...)

I – 67% (sessenta e sete por cento), no mínimo, de seu patrimônio líquido devem ser compostos pelos seguintes ativos financeiros:



a) ações admitidas à negociação em mercado organizado e nas participações em capital social realizadas por meio de plataformas eletrônicas de investimento participativo;”

\* \* \* \* \*

Sendo o que nos cumpria para o momento, renovamos nossos votos de estima e profunda consideração, subscrevemo-nos.

Atenciosamente,

**BITRUST CUSTÓDIA DE ATIVOS DIGITAIS LTDA.**