

Oferta pública de Tokens no Metaverso

28.03.2022 4 minutos de leitura

Autores

Felipe Prado

Henrique Garcia Pimenta

Áreas relacionadas

Mercados Financeiro e de Capitais

Assuntos

Mercados Financeiro e de Capitais

Ativos digitais Metaverso

O Metaverso tem potencial para ser uma revolução na forma de se captar recursos junto ao público em geral e, para tanto, poderá se tornar um ambiente onde sejam realizadas ofertas públicas de tokens para potenciais investidores (representados no Metaverso pelos seus respectivos Avatares).

Inicialmente, convém explicar o que são os tão comentados tokens e qual o regime aplicável às ofertas públicas deste tipo de ativo fora do ambiente do Metaverso.

Tokens nada mais são do que representações digitais de ativos criados em uma blockchain ou em outras *Distributed Ledger Technologies*, sendo comumente divididos em quatro categorias: (i) *payment tokens*, utilizados para transferência de capital; (ii) *utility tokens*, quando oferecem acesso a plataformas, produtos, serviços e utilidades em geral; (iii) *non-fungible tokens*, que representam um ativo único, não fungível; e (iv) *security tokens*, representativos da propriedade fracionada de uma empresa, projeto ou empreendimento.

Atualmente, os principais tokens vinculados ao Metaverso são o *Axie Infinity*, o *Decentraland* e o *The Sandbox*, cada um vinculado a um Metaverso específico, que são substancialmente *utility tokens*. Ademais, há uma profusão de nonfungible tokens (NFTs), como terrenos virtuais, obras de arte, cards esportivos, dentre outros.

Já com relação à oferta pública de ativos virtuais (incluindo os tokens), o tema tem sido objeto ao longo dos últimos anos de especial atenção da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), notadamente dada a crescente quantidade de operações de captação pública de recursos por meio dos denominados ICOs (*Initial Coin Offerings*) em outras jurisdições, tendo como contrapartida a disponibilização de tokens aos respectivos adquirentes.

Os ICOs utilizam-se de meios exclusivamente digitais, facilitando a captação de recursos de investidores em localidades diversas, com maior facilidade e agilidade quando comparado às ofertas tradicionais.

A CVM, em diversas oportunidades, manifestou seu entendimento de que "ICOs" de tokens que, dadas as suas características (em particular as econômicas), possam ser enquadrados como um valor mobiliário nos termos do artigo 2º da Lei 6.385/76 e que sejam direcionados ao mercado brasileiro através da utilização de determinados meios de comunicação previstos em lei e detalhados na regulamentação da CVM, estão sujeitos a diversas regras, em especial as Instruções CVM 400 e 476 e os Pareceres de Orientação CVM 32 e 33, as quais exigem, via de regra, o registro da oferta (salvo nos casos de dispensa legalmente previstos), do ofertante e das instituições intermediárias junto à CVM ou Banco Central, nas suas esferas de competência.

De outro lado, vale ressaltar que, atualmente, as denominadas *exchanges*, empresas que oferecem serviços de negociação, pós-negociação e custódia

de ativos virtuais, não são reguladas pela CVM ou Banco Central, nas suas esferas de competência. Portanto, não há exchanges de *tokens* autorizadas a funcionar no país, e aqui encontra-se um desafio a ser superado pois as leis e os normativos aplicáveis aos mercados regulamentados de valores mobiliários, bem como às infraestruturas de liquidação e custódia correspondentes, não foram estruturados e formatados com base na realidade dos ICOs, mas sim em valores mobiliários tradicionais, físicos ou escriturais.

Entendidas estas premissas, nos parece que este contexto é transportável ao ambiente do Metaverso, ainda que seja um ambiente estritamente virtual, sempre e quando o objeto da oferta pública de *token* acessar o mercado brasileiro. O grande desafio talvez seja determinar quando a oferta é dirigida ao mercado brasileiro, uma vez que a mesma é realizada em um ambiente virtual e entre partes virtuais.

Determinado quando uma oferta é dirigida ao mercado brasileiro, é possível que a CVM enxergue a oferta pública de *tokens* com características de valor mobiliário no Metaverso sob a mesma ótica dos *tokens* ofertados ao mercado no âmbito dos ICOs, o que atrairia a aplicação do regime jurídico das ofertas públicas de valores mobiliários tradicionais.

Entretanto, dado os desafios e novidades do tema, esperamos que o caminho a ser adotado envolva a criação de um **marco legal específico para as ofertas públicas realizadas no Metaverso** e não simplesmente a estrita aplicação do regime tradicional de ofertas atualmente existente, que não foi criado com base nessa nova realidade.

>>> Este artigo faz parte do e-book "*Metalaw: Reflexões sobre a aplicação do Direito no Metaverso*".

Confira aqui os outros artigos do livro.

Profissionais que aliam visão jurídica e visão de mercado



Felipe Prado



Henrique Garcia Pimenta