Nítida

Renda Fixa Digital

Introdução e Comparação com a Renda Fixa Tradicional

Renda Fixa Digital (RFD) — O que é?

Ativos de Renda Fixa Digital são títulos de dívida ou direitos creditórios, como debêntures, CRIs e CCBs, lastreados em documentação formal *e* em registro digital (‘*tokenizado*’). Com observância à regulação de ofertas públicas (RCVM 160/2022), podem ser negociados em mercado organizado (RCVM 135/2022) ou em em plataformas autorizadas (RCVM 88/2022).

RFD × Renda Fixa Tradicional — Qual a diferença?

A RFD preserva a lógica econômica da renda fixa, mas difere na infraestrutura: enquanto os produtos tradicionais dependem de escriturações centralizadas e depositária, a RFD usa o registro digital integrado aos papéis regulatórios obrigatórios, podendo adotar infraestrutura tecnológica distinta — alguns arranjos contam com registro paralelo (‘espelhado’) em depositária.

Riscos – O que analisar?

A análise deve considerar (i) os *riscos financeiros* do título subjacente (crédito do emissor/garantias, taxa e liquidez); (ii) *riscos jurídico-regulatórios* específicos da tokenização, em marco ainda evolutivo no Brasil; (iii) *riscos operacionais/tecnológicos* (smart contracts, custódia/chaves, continuidade e interoperabilidade da plataforma); e (iv) *pontos tributários* que podem variar conforme enquadramento e estrutura. É importante verificar autorizações, escrituração/depositária e responsabilidades.

Alocação — Quando faz sentido?

O investimento em RFD deve respeitar os critérios de suitability e alocação aplicáveis aos títulos de dívida subjacentes, incluindo limites de concentração de emissores, garantias e prazos. Pela eficiência de custos, alocações em RFD têm sido usadas para viabilizar a exposição a teses alternativas e operações menores, que não suportariam a estrutura de captação tradicional.

Ofertas — Como escolher?

Há uma variedade de plataformas autorizadas pela CVM para emitir e distribuir ativos de RFD. A alocação deve se basear em análise profunda de riscos econômicos, operacionais e tecnológicos para eleger: plataforma autorizada e aderente às diretrizes de PLD/FT; produtos com documentação suficiente e clareza das responsabilidades (emissão, tokenização, liquidação, etc.); e garantias com liquidez compatível à política de investimento.

MATERIAL TÉCNICO PARA PROFISSIONAIS. NÃO CONSTITUI RECOMENDAÇÃO DE INVESTIMENTO. EXEMPLOS ILUSTRATIVOS; SEM GARANTIA DE DESEMPENHO. LIQUIDEZ, CUSTOS E RISCOS VARIAM POR ESTRUTURA. ONDE NÃO HOUVER DADOS PADRONIZADOS, MÉTODO E LIMITES ESTÃO DESCRITOS.

Matriz de Comparação entre Renda Fixa tradicional e RFD

	Como é na Renda Fixa tradicional	Como é na Renda Fixa Digital
Lastro	• Título lastreado em créditos/recebíveis. • Direitos e garantias documentados, com registro/controle escritural por escriturador e/ou depósito centralizado, conforme o caso.	• Token lastreado em créditos/recebíveis. • Mesmos direitos/garantias.
Governança	• Ofertas regidas pela Resolução CVM 160. • Negociação e admissão em mercados regulamentados sob a Resolução CVM 135. • Prospecto/lâmina quando cabível, agente fiduciário, escriturador, autorregulação e supervisão.	• Mesmo regime do equivalente tradicional (CVM 160/135). • Alternativamente, CVM 88 para emissões via plataforma eletrônica (dispensa de registro com requisitos próprios). • Parecer de Orientação CVM 40 enquadra criptoativos que sejam valores mobiliários.
Custódia	• Escrituração e guarda em depositária central. • Conciliação periódica.	• CVM 88: emissor contrata escriturador ou a plataforma realiza controle de titularidade (regras específicas). • Fora da 88: valem as regras gerais de escrituração e depósito/custódia (CVM 135). • Tecnologia do registro não substitui a escrituração/custódia.
Liquidez	• Negociação em mercados organizados ou balcão. • Liquidação e pós-negociação segundo regras da câmara/infraestrutura.	• Negociação em ambientes autorizados (CVM 135). • CVM 88: a plataforma pode intermediar transações subsequentes dos valores mobiliários do seu emissor, sem caracterizar mercado organizado (arts. 15–17). • T+0/DvP possível conforme arranjo e a integração autorizada.
Custos	• Múltiplas reconciliações e processos manuais. • Custos operacionais e de intermediação maiores. • Escala reduz custos gradualmente.	• Automação reduz reconciliação e backoffice. • Potencial redução de custos transacionais. • Economias variam por arranjo e escala.
Riscos	• Crédito • Mercado • Liquidez • Operacional • Jurídico	• Mesmos riscos da RF + Jurídico/Regulatório + Tributário + Infraestrutura/plataforma + Riscos de tecnologia (cibersegurança, integração, operação)
Compliance & Suitability	• Regras de divulgação • Adequação ao cliente	• Mesmos da RF + Enquadramento regulatório por regime (RCVM 88/160/135)

Fontes

CVM — Parecer de Orientação nº 40/2022 – Criptoativos e valores mobiliários
CVM — Ofício-Circular CVM/SSE nº 4/2023 e nº 6/2023 – Tokens de recebíveis e tokens de renda fixa
Resolução CVM nº 160/2022 – Ofertas públicas
Resolução CVM nº 88/2022 – Crowdfunding de investimento
Resolução CVM nº 135/2022 – Mercados organizados
Resolução CVM nº 29/2021 – Sandbox regulatório

MATERIAL TÉCNICO PARA PROFISSIONAIS. NÃO CONSTITUI RECOMENDAÇÃO DE INVESTIMENTO. EXEMPLOS ILUSTRATIVOS; SEM GARANTIA DE DESEMPENHO. LIQUIDEZ, CUSTOS E RISCOS VARIAM POR ESTRUTURA. ONDE NÃO HOUVER DADOS PADRONIZADOS, MÉTODO E LIMITES ESTÃO DESCRITOS.

Nítida