



Centro Universitário de Brasília - UniCEUB
Faculdade de Ciências Jurídicas e Sociais - FAJS
Curso de Bacharelado em Relações Internacionais

LUIZ EDUARDO RIBEIRO DOS SANTOS

**IRREGULARIDADES EM GESTÃO E OFERTAS DE CRIPTOMOEDAS: ANÁLISE
E INTERVENÇÃO JURÍDICA**

**BRASÍLIA
2022**

LUIZ EDUARDO RIBEIRO DOS SANTOS

**IRREGULARIDADES EM GESTÃO E OFERTAS DE CRIPTOMOEDAS: ANÁLISE
E INTERVENÇÃO JURÍDICA**

Monografia apresentada como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Relações Internacionais pela Faculdade de Ciências Jurídicas e Sociais - FAJS do Centro Universitário de Brasília (UniCEUB).

Orientador: Professor Leonardo Gomes de Aquino

**BRASÍLIA
2022**

LUIZ EDUARDO RIBEIRO DOS SANTOS

**IRREGULARIDADES EM GESTÃO E OFERTAS DE CRIPTOMOEDAS: ANÁLISE
E INTERVENÇÃO JURÍDICA**

Monografia apresentada como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Relações Internacionais pela Faculdade de Ciências Jurídicas e Sociais - FAJS do Centro Universitário de Brasília (UniCEUB).

Orientador: Professor Leonardo Gomes de Aquino

BRASÍLIA,

de

de 2022

BANCA AVALIADORA

Leonardo Gomes de Aquino
Professor Orientador

Professor(a) Avaliador(a)

*Ao Criador e seu filho Jesus, por sua constante
destra e desvelo sobre nós.*

RESUMO

Este trabalho intenta abordar os desdobramentos da seara dos criptoativos que, conseqüentemente, como qualquer fenômeno inserido em uma sociedade, despertam a ordem jurídica, principalmente quando irregularidades surgem – as quais geralmente acarretam danos às pessoas. É esse o objetivo, portanto: descobrir como o direito versa sobre tais problemas e se, ao fim, este deveria ser mais incisivo ou se o dever de diligência dos lesados (dessas irregularidades) é um fator imprescindível, ainda maior que a atuação forense. Outrossim, fora abordado como os ativos digitais assumiram um enredo considerável no Brasil e no mundo, trazendo oportunidades de lucros anormais. Se atrelando e dando continuidade a este fato, vislumbrou-se irregularidades, em sede nacional, especificamente ocorridos através da figura de gestão patrimonial com criptomoedas. Aqui, verificou-se problemas civis e criminais. Não diferentemente, posterior às colocações citadas, se trouxe a discussão para problemáticas similares, dessa vez sob a figura de ofertas, subscrição, dos mesmos ativos – onde fora identificados problemas constitucionais e penais. Ao fim, conclui-se que o direito não se encontra omissos frente aos problemas colocados, apesar de ainda estar se desenvolvendo, mesmo que de forma morosa e meticulosa, visto que há uma linha tênue acerca dos limites a serem impostos às corretoras (que detém quase todo o poder de direção no âmbito digital) e aos próprios indivíduos detentores dos ativos. Daí entende-se que existem, de fato, formas das pessoas se policiarem e mitigarem problemas decorrentes dessas modalidades financeiras, considerando que o direito ainda se mantém cauteloso e imparcial, buscando atender aos interesses de todos.

Palavras-chave: criptomoedas; criptoativos; fundo de investimentos; civil; penal; constitucional; consumidor; pirâmide financeira.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Retorno de 79,5% em um único dia do token DAR (<i>Mines of Dalarnia</i>), em 28 de abril de 2022	7
Figura 2 – Retorno de 3963,8% em um único dia do token BITSU – Bitsubishi –, em 18 de maio de 2022	7
Figura 3 – Instrumento particular Bradesco Asset Management	10
Figura 4 – Instrumento particular GAS Consultoria, suspeita de fraudar investidores através de pirâmide financeira	11

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Porcentagem de lucro anual de Bitcoin comparado aos retornos do preço do ouro e ao retorno do maior índice americano de ações, o S&P 500	6
--	----------

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

Bacen/BCB	Banco Central do Brasil
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
CIC	Contrato de Investimento Coletivo
PoW	<i>Proof-of-work</i>
PoS	<i>Proof-of-stake</i>
ROI	<i>Return on investment</i>
USD	<i>United States Dollar</i>
SEC	Securities and Exchange Commission
CDC	Código de Defesa do Consumidor
PL	Projeto de Lei
CBDC	<i>Central Bank Digital Currency</i>

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	1
1 CRIPTOMOEDAS	2
1.1 Conceito	2
1.2 Blockchain	3
1.3 Tipos de criptomoedas	4
1.4 Proposição de valor	5
1.5 Potencial especulativo	5
2 IRREGULARIDADES EM GESTÃO DE MOEDAS	8
2.1 Problema cível	9
2.2 Problema criminal	13
3 IRREGULARIDADES EM OFERTAS DE MOEDAS	15
3.1 Problema constitucional	15
3.2 Problema criminal	18
4 INTERVENÇÃO JURÍDICA	21
4.1 Nas irregularidades em gestão de moedas	21
4.2 Nas irregularidades em ofertas de moedas	24
4.3 Nos casos criminais comuns à gestão e oferta	29
CONSIDERAÇÕES FINAIS	33
REFERÊNCIAS	36

INTRODUÇÃO

Há não muito que, pioneiros, inventores e/ou magnatas, foram responsáveis por grandes ideias que revolucionaram o cotidiano, seja desde a primeira impressora analógica por Johannes Gutenberg na Idade Média, até a primeira lâmpada incandescente comercializável, por Thomas Edison, ou pelo novo conceito, mais em conta e acessível de veículos por Henry Ford no século XIX e começo do XX – fatos evidenciadores da importância da inovação como consequência para o transcender da ordinariade e progresso da humanidade.

Tal-qualmente procede-se no âmbito da internet, desde o início dos anos 90. A transformação digital está ocorrendo em um ritmo sem paralelo na história da humanidade¹. A partir de então, fazendo jus às inovações que os produtos provenientes desta evolução trouxeram, as avaliações de novas empresas acima de US\$ 1 bilhão são literalmente geradas quase da noite para o dia, rivalizando com as economias inteiras de muitos países – visto tal como a Apple (US\$ 2.694 trilhões), Microsoft (US\$ 2.13 trilhões) e a Alphabet (US\$ 1.689 trilhões) empresa controladora do Google².

Mais recentemente, com o advento da tecnologia das criptomoedas e sua estrutura de *blockchain*, ao decorrer da última década, o impacto não foi diferente – e estima-se que seu alcance será tão amplo quanto o da internet. Naturalmente, inovações costumam atrair constantemente pessoas, sendo que estas adentram o espaço de forma positiva e contributiva – ou, às vezes, com *animus* negativo, isto é, com intenção de tirar proveito ilegalmente. Este trabalho vislumbrou duas hipóteses nas quais tais irregularidades ocorrem, quando mascaradas sob a modalidade de investimentos em criptoativos: a de **gestão patrimonial**, onde se capta recursos a fim de investi-los, e **oferta** destes instrumentos digitais, nas quais há uma prospecção de um determinado ativo a fim de incentivar o investimento, de iniciativa pessoal, nos mesmos.

¹ GIRASA, Rosario. Regulation of Cryptocurrencies and Blockchain Technologies. New York: Palgrave Macmillan, 2018.

² Idem. Valores da capitalização de mercado das empresas traduzidos à atualidade (2022), visto incongruência (desatualização) com o ora posto na obra em 2018. Original: Apple (US\$ 798 bilhões), Alphabet (US\$ 667 bilhões) e Microsoft (US\$ 571 bilhões).

De imediato é comum já pensar na figura do estelionato, de pirâmides financeiras – e é, de fato, um dos principais resultados. Todavia, não se restringe somente ao escopo penal. Ocorre que os equívocos não se resumem somente ao *animus* e a conduta típica. Em verdade, as inconseqüências abrangem matérias contratuais (civis), administrativas e até mesmo constitucionais. Outrossim, quando se traz o direito à discussão, o objetivo é o de entender como a matéria forense tem abordado esses cenários pois, independente de qual área jurídica incide, um fato é universal: pessoas sofrem danos.

Contudo, o direito é igual para todos. Sabe-se que nestes escopos existem interesses não somente dos vulneráveis das situações, mas dos qualificados, dos entes privados e públicos. O que se deduz, então, é que há uma pressão sobre a matéria legislativa que, dessa forma, não pode ser abreviada, mas, antes, ser meticulosa, mesmo que à expensa do tempo. Por outro lado, se conclui que há um decente e consolidado embasamento jurídico já presente no ordenamento que, se utilizado corretamente, tem poder informativo e mitigador aos potenciais lesados, antes que assim ocorra.

1 CRIPTOMOEDAS

1.1 Conceito

Com sua primeira concepção real, de fato, a partir do Bitcoin (começando em 2008), as criptomoedas, teoricamente, são como moedas tradicionais em uma conta bancária, exceto sem qualquer tipo de garantia fiduciária – não é regulamentado e nem assegurado por um fundo de seguro privado ou governamental, onde inexistente a possibilidade de reverter uma transação³. A exemplo do Bitcoin, quando se adquire uma unidade (ou uma fração) de uma destas moedas, não há o que se falar em forma específica com a qual aquela existe – branco ou preto; redondo ou quadrado –, isto porque o que se adquire, na verdade, é um endereço (como um número de conta bancária) e a chave para esse endereço (outro número, que funciona como código de acesso àquele)⁴. Dessa forma, tal endereço adentra à estrutura da moeda (*blockchain*), onde ali fica registrada a transação. A chave mencionada, por sua vez, em mãos de quem comprou a moeda, é o método comprobatório da posse.

³ GERARD, David. Attack of the 50 foot blockchain: Bitcoin, blockchain, Ethereum & smart contracts. London, 2017. P. 10-11.

⁴ Idem.

1.2 Blockchain

O Blockchain é verdadeiramente revolucionário, pois não fora concebido para resolver apenas um problema, para algumas pessoas, mas a fim de resolver muitos problemas – para muitas pessoas. A prova disso é simplesmente porque Blockchain está em pleno funcionamento, começando em 2008.⁵

À título complementar, uma vez mencionada, mister é discorrer sobre a estrutura de *Blockchain*.

Blockchain pode ser descrito como uma cadeia de vários blocos digitais que armazenam dados de diferentes formas em cada, sendo interconectados, o que significa que em um bloco tem-se referência do bloco anterior, para fins de validação. Evidentemente, há hoje no mundo tecnologias de banco de dados que realizam esses armazenamentos de informações por meio digital, contudo, a tecnologia em tela acaba por ser única devido ao fato de ser descentralizada. Isso significa que, em vez de gerida por alguém ou alguma instituição, e ser mantida em local custodiado (centralizada), estes bancos de dados são mantidos em uma rede de pleno acesso na internet e geridos de forma difundida por qualquer pessoa com poder computacional para tanto.

Destarte, a maioria das criptomoedas não são salvas em um arquivo ou em um cofre – são, na verdade, validadas e comprovadas pelas transações registradas nas suas respectivas cadeias de blocos, como uma planilha, por intermédio de várias pessoas e computadores que verificam e aprovam cada transação.⁶

Ora, se você já ouviu algo acerca da "mineração de criptomoedas" é exatamente o ato de, através de computadores potentes, uma pessoa ou um grupo delas validarem as transações do *blockchain*, o que, em troca, recompensa estes com moedas.

⁵ SÖZE, Keizer. Blockchain: novice to expert. [S.l.: s.n.] 2017. P.44.

⁶ TAPSCOTT, Don; TAPSCOTT, Alex. Blockchain revolution: how the technology behind bitcoin is changing money, business, and the world. New York: Penguin, 2016. P. 14

Quanto à segurança da cadeia de blocos – aliás, é aberta ao público –, estas são criptografadas de forma rigorosa, envolvendo chaves públicas e privadas (sendo essa última, como outrora dito, que é o método comprobatório da posse). Ademais, sabendo que a fim de hackear um *blockchain*, ao intruso seria tão laborioso quanto minerar, estes acabam por usar seus computadores para essa última atividade, que resulta também em ganhos – porém, legalmente.

1.3 Tipos de criptomoedas

Existem quatro naturezas, tipos, de criptomoedas: PoW, PoS, Tokens e Stablecoins⁷.

PoW, ou *Proof of Work*, é basicamente o modelo tradicional do Blockchain descrito acima e, como visto, sua maior vantagem é a segurança e praticidade. As principais moedas sobre essa tecnologia são, por sinal, as duas maiores em capitalização (número de moedas disponíveis multiplicado pelo preço atual), quais sejam Bitcoin e Ethereum.

PoS, ou *Proof of Stake*, vem para facilitar e resolver a baixa eficiência do PoW, visto que nesse há uma demora para a validação das transações, bem como o consumo de energia que é elevado e, como ora posto, é exclusivo, no sentido de que somente aqueles com grande poder computacional conseguem sobressair. No PoS, em vez de computadores potentes, a pessoa que quer se juntar ao grupo de validação das transações, deve depositar um montante de certa criptomoeda (*stake*) para começar a validar. Isso ocorre para que, em casos de má-fé do validante, este seja descoberto e automaticamente penalizado na totalidade daquilo que ora depositou. A todos que, de boa-fé, ajudam na cadeia de blocos, são recompensados. Moedas notáveis desta modalidade são Tron e Dash, por exemplo.

Tokens, por sua vez, se diferenciam pelo fato de não serem concebidas para fins de câmbio, isto é, como moedas para quaisquer circunstâncias. São, na verdade, formadas em cima de *blockchains* já existentes, principalmente da Ethereum, e são criadas para suas respectivas plataformas (jogos, aplicativos de música), como os tokens DAR do jogo virtual

⁷ KOVACEVIC, Andrej. Understanding the types of cryptocurrency and their benefits. **Learn Hub**, 13 jan. 2020. Disponível em: <https://learn.g2.com/types-of-cryptocurrency>. Acesso em: 09 set. 2022.

Mines of Dalarnia, onde é possível coletar moedas ao jogar. Ademais, os tokens podem ser convertidos em outras moedas, em corretoras.

Por fim, Stablecoins são moedas que replicam determinada moeda corrente, como o dólar, por exemplo, que é replicado mais notoriamente pelo USDT (Tether). Elas foram formuladas na figura de um criptoativo que fosse, porém, mais estável, sem muitas oscilações, como os demais – o que é visto na figura das moedas de países.

1.4 Proposição de valor

Consoante ao posto por Rosario Girasa, os benefícios das moedas digitais incluem: verificação mais segura de identidade; redução significativa de custos transacionais devido à remoção de intermediários, como bancos, nos processos de pagamento; facilitação de micropagamentos para serviços ou produtos online de baixo custo; redução dos riscos de exposição que podem ocorrer ao realizar transações com terceiros; compras e pagamentos por aqueles que não podem usar contas bancárias e linhas de crédito devido à falta de *score* ou *status* legal – como, por exemplo, refugiados ou sem histórico de crédito.⁸

Apesar do que é, de fato, proposto pelas criptomoedas, atualmente percebe-se que a existência destes projetos digitais raramente se dirigem aos fins supostamente benéficos listados *supra*. Ao contrário, são em sua grande maioria lançados para fins especulativos através de negociações em corretoras e, poucos, usados como reserva de valor, similar ao ouro e outros metais preciosos. Seria, contudo, ingênuo alegar, ultimamente, que no futuro não sejam, tais vantagens, realizadas e essa tecnologia abrangente no cotidiano.

1.5 Potencial especulativo

Como fora supracitado, as tecnologias ensejam não somente o progresso humano, mas também a possibilidade de enriquecimento. A razão para isso reside, principalmente, no fato (diga-se, até uma tendência) de que a grande maioria das empresas que introduzem estas e outras inovações, vislumbram um crescimento grande de suas operações e, logo, costumam

⁸ GIRASA, Rosario. Regulation of Cryptocurrencies and Blockchain Technologies. New York: Palgrave Macmillan, 2018. P. 15.

abrir seus capitais em bolsas de valores através de IPOs⁹. Uma vez estando as cotas sendo negociadas abertamente, investidores apostam, tanto no crescimento, quanto na queda, destas empresas na esperança de lucros.

Todavia, estas empresas passam por vastas análises e controles por parte de um órgão de regulamentação financeira de determinado país para disponibilizarem suas cotas no mercado. No âmbito das criptomoedas, o processo é quase sem nenhuma burocracia, é ainda mais fácil e exponencial. Por exemplo, a oferta inicial do token da Bancor levantou US\$ 144 milhões sem nenhuma diligência (de uma Oferta Pública Inicial ordinária) ou qualquer indicação de seu plano.¹⁰ Ademais, a volatilidade (valorização ou desvalorização) das moedas são extravagantes, onde comumente se vê altas ou baixas de 50%, 100%, 500% ou 2000% em um único dia, bem como a longo prazo – ao contrário dos demais ativos, como as ações, que se movem de 1% a 2,5% por dia.

Tabela 1 - Porcentagem de lucro anual de Bitcoin comparado aos retornos do preço do ouro e ao retorno do maior índice americano de ações, o S&P 500.

Bitcoin & Traditional Assets ROI (vs USD)

	Bitcoin	Gold	S&P 500
1 year:	+288%	-13%	+32%
2 year:	+301%	+15%	+53%
3 year:	+638%	+43%	+56%
4 year:	+1,195%	+35%	+81%
5 year:	+7,706%	+29%	+103%
6 year:	+16,892%	+56%	+112%
7 year:	+8,077%	+32%	+128%
8 year:	+47,188%	+31%	+162%
9 year:	+386,618%	+7%	+215%
10 year:	+437,171%	-0.25%	+277%

(Data Source: Messari.io, bitcoincharts.com)

Fonte: <https://www.nasdaq.com/articles/bitcoin-vastly-outperformed-gold-and-sp-500-over-the-past-decade>. Acesso em 08 set. 2022.

⁹ "Initial Public Offering" ou Oferta Pública Inicial, é o ato em que empresas dispõem, onerosamente, de parcela de suas ações em bolsas de valores.

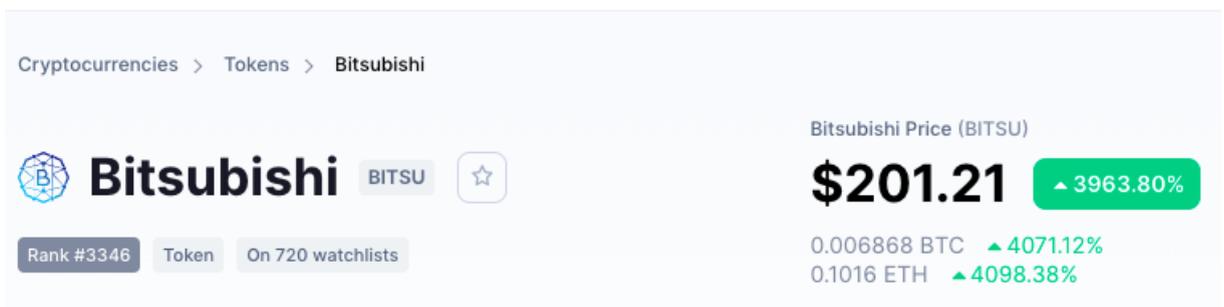
¹⁰ GERARD, David. Attack of the 50 foot blockchain: Bitcoin, blockchain, Ethereum & smart contracts. London, 2017. P. 91.

Figura 1 - Retorno de 79,5% em um único dia do token DAR – Mines of Dalarnia –, em 28 de abril de 2022.



Fonte: *TradingView.com*. Acesso em 09 set. 2022.

Figura 2 - Retorno de 3963,8% em um único dia do token BITSU – Bitsubishi –, em 18 de maio de 2022.



Fonte: *CoinMarketCap.com*. Acesso em 09 set. 2022.

2 IRREGULARIDADES EM GESTÃO DE MOEDAS

Gerir investimentos nada mais é do que um ou mais indivíduos se incumbirem, mediante contrato de prestação de serviços, a investirem capital alheio com objetivo de ganho, lucro. Ora fora enaltecido o caráter rentável, ou não (se impelido por motivos ignorantes ou inescrupulosos), das criptomoedas, dada sua volatilidade. Recentemente, contudo, inúmeras oportunidades de multiplicação de patrimônio através destes instrumentos surgiram, oferecidas por pessoas má-intencionadas – especialmente em momentos de necessidade ou angústia.

Em 2020, por exemplo, o globo foi surpreendido pela pandemia do *sars-cov-2*, ou coronavírus, que deixou cicatrizes sem precedentes. A principal e pertinente a esta obra, a ser vista, sem dúvida, foi no tocante ao desemprego. Com efeitos que ainda se alastram, segundo o IBGE, estima-se que no primeiro trimestre de 2022, o número de desempregados no Brasil ultrapassou os 11,9 milhões – uma taxa de 11,1%¹¹. A importância dessa métrica está no fato de que as pessoas precisam sobreviver e, logo, se indivíduos persuasivos, oferecem grandes retornos em capital, a mistura de emoções por ânimo e potencial alívio falam mais alto no coração do abalado.

Em artigo publicado, a rede CNN Brasil Business revela que:

Desde que a quarentena passou a afetar de forma mais grave a vida financeira dos brasileiros, o número de golpes e fraudes cresceu de forma galopante. Do início do ano até agora, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) já abriu 213 processos de investigação de atividades no mercado marginal.

Para efeito de comparação, durante todo o ano de 2019 — que já foi um período atípico, em que os processos triplicaram em relação ao ano anterior, com escândalos como os da Unick Forex, da InDeal e da FX Trading Corp —, foram 371 investigações. Em relação a 2015, o número parcial de 2020 chega a ser sete vezes maior.¹²

¹¹ Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/explica/desemprego.php>

¹² Com criptomoedas como disfarce, golpes financeiros disparam na pandemia. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/com-criptomoedas-como-disfarce-golpes-financeiros-disparam-na-pandemia/>

Destarte, ao examinar essas ocorrências, verificam-se diversas irregularidades contratuais, principalmente no tocante ao induzimento a erro sobre a essência do negócio jurídico e omissão de condições legais (como registro em órgãos de controle financeiro). Ora, percebe-se também, em âmbito criminal, não somente a evidente presença de estelionato, mas a facilidade em branquear o dinheiro de clientes, causando dificuldade, a estes, em reavê-lo – trazendo ainda mais agrura aos lesados.

Veja-se.

2.1 Problema cível

Contratos são instrumentos forenses a se discriminar e delimitar relações obrigacionais. Leciona Maria Helena Diniz que um contrato:

é o acordo de duas ou mais vontades, na conformidade da ordem jurídica, destinado a estabelecer uma regulamentação de interesses entre as partes, com o escopo de adquirir, modificar ou extinguir relações jurídicas de natureza patrimonial¹³

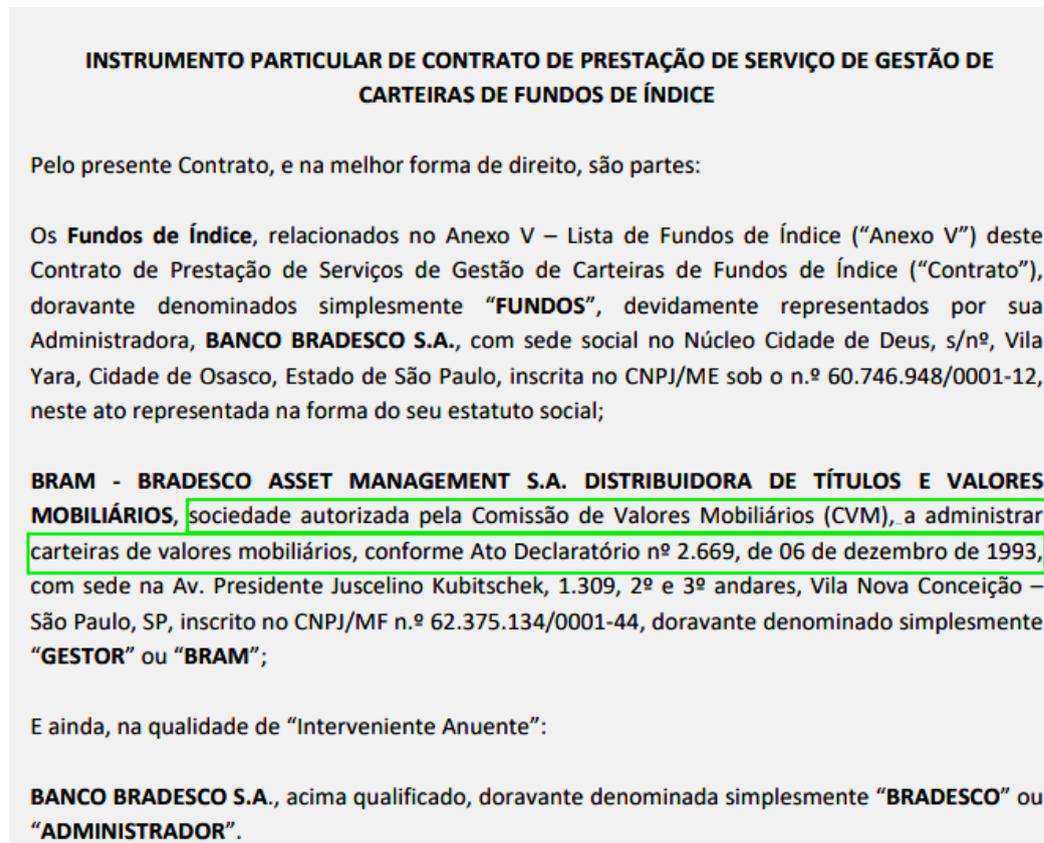
Na gestão financeira, é idônea a figura dos CICs (contrato de investimento coletivo) como caracterizador da relação na qual há a captação de recursos de investidores, por terceiros (gestores) a fim de aplicação no respectivo instrumento financeiro, visando o retorno pecuniário. A Instrução 296 da CVM, no art. 2º, traz o conceito de CIC como aquele em que se gere direito de “remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm de esforço do empreendedor ou de terceiros”¹⁴. Uma vez que a empresa é quem faz as operações de tradings e arbitragens com criptomoedas e promete remunerar seus clientes por essas operações, na medida de sua participação, há a interpretação de que se trata de CIC. Sendo, por sua vez, uma espécie de valor mobiliário tal espécie de investimento não pode ser ofertado sem a autorização da CVM.

Comparativamente ao *supra*, tem-se exemplo de contratos da divisão de gestão profissional do banco Bradesco (Bradesco Asset Management), que alude à referida autorização da Comissão de Valores Mobiliários, claramente, em seus termos.

¹³ DINIZ, Maria Helena. Curso de direito civil brasileiro. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2008. P. 30.

¹⁴ BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Instrução nº 296. Disponível em <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst296.html>. Acesso em: 09 set. 2022.

Figura 3 - Instrumento particular Bradesco Asset Management

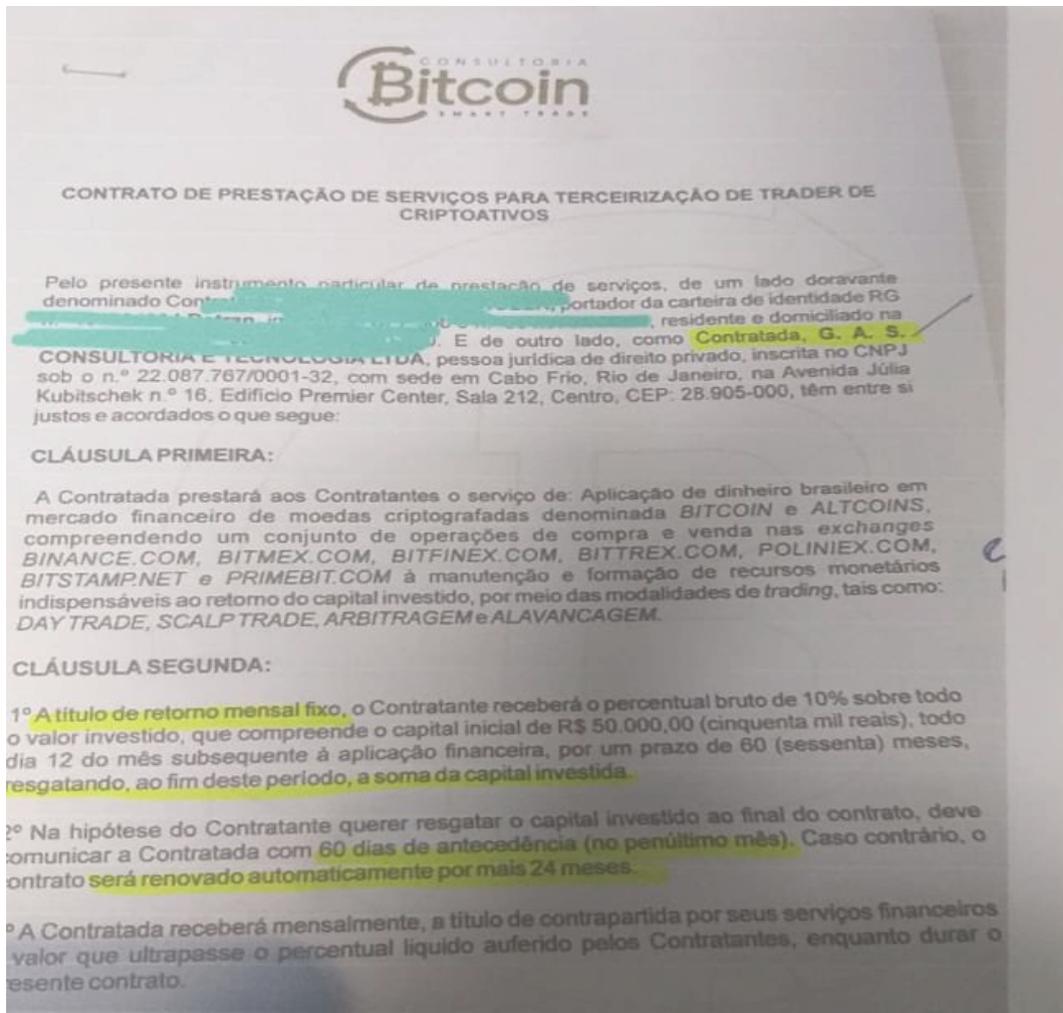


Fonte:

www.bradescoasset.com.br/BRAM/static_files/portal/files/etfs/Contrato_de_Gestao_de_Carteiras_FI ETF_IMA B5.pdf. Acesso em 09 set. 2022.

No caso das relações viciosas de gestão, comum é ausência de tal submissão ao órgão competente, visto que a positiva por parte deste se dá tão somente em minuciosa análise e preenchimento de requisitos segundo a extensa Instrução 558 da CVM, dentre as quais contém, por exemplo, a necessidade de política de risco, de negociação entre os colaboradores, além de regras, procedimentos e descrição dos controles internos, elaborados para o cumprimento daquela Instrução. É comum a utilização da terminologia “terceirização de trader” (Figura 4) o que não é inválido, por si só, mas deve-se perceber que no caso do contrato da instituição Bradesco, é clara a menção acerca da autorização da CVM para as atividades de investimento visto haver utilização de recursos captados para tanto – algo ausente naqueles que não seguem o rigor da autarquia. Ocorre que os agentes mal-intencionados, obviamente, sequer se atêm a tais e, sobretudo, ludibriam as vítimas se aproveitando da desinformação destas, omitindo-as.

Figura 4 - Instrumento particular GAS Consultoria, suspeita de fraudar investidores através de pirâmide financeira.



Fonte:

<https://contraacorrupcao.com.br/criptomoedas-pf-apreende-r-7-milhoes-de-donos-de-suposta-piramide-de-cripto-moedas-news/>. Acesso em 09 set. 2022.

Outro problema da seara contratual, e uma discussão válida quando da impugnação de irregularidades nessas gestões, é a ocorrência de erro no negócio jurídico. Suscita-se a questão com base nos lucros prometidos que sobrepõem os reais. Ensina Carlos Roberto Gonçalves que "erro substancial ou essencial é o que recai sobre circunstâncias e aspectos relevantes do negócio. Há de ser a causa determinante, ou seja, se conhecida a realidade o negócio não seria celebrado"¹⁵. Para se ter ideia, os retornos de ações nas bolsas são considerados arriscados dada a volatilidade – daí o nome "renda variável" –. O S&P 500 (índice de 500 empresas

¹⁵ GONÇALVES, Carlos Roberto. Direito Civil Brasileiro. São Paulo: Saraiva, 2012. P. 290.

notórias listadas em bolsas), considerado um *benchmark* para investidores, ganhou na faixa de 10,7% anualmente, em média, desde sua concepção em 1957¹⁶. Restou provado, no primeiro capítulo, que os retornos das criptomoedas são massivos comparados a estes. Contudo, a surrealidade das proposições de gestores, principalmente nos casos de golpes, é evidente.

Mostra-se na "Figura 4" o caso da GAS Consultoria. Em setembro de 2021, seu mentor, Glaydson Acácio dos Santos foi preso por suspeita de operar um milionário esquema de pirâmide financeira. O site UOL noticiou que:

Segundo as investigações, ele prometia lucros de até 10% ao mês nos investimentos em criptomoedas, mas a empresa não investia em bitcoins —os lucros eram pagos a clientes através da entrada de capital de outras pessoas atraídas pela proposta de investimento¹⁷

A empresa de consultoria americana PWC, no seu relatório anual sobre fundos de investimento de criptomoedas, lançado em 2020, concluiu que os melhores retornos destes fundos, por exemplo, alcançaram 58%, em termos anuais¹⁸. Fala-se aqui, dos melhores e mais renomados fundos no mundo. Em comparação, com base nas afirmações contratuais da GAS, que promete "10% por mês", a empresa de Glaydson Acácio retornaria aos investidores 214%, ao final do ano, considerando o cunho composto desses juros em 12 meses. É evidente que seja possível, mesmo que difícil, gerar tais retornos. O problema é **garanti-los**, o que é, de fato, praticamente impossível, em um mercado volátil.

Dessa forma, diversos indivíduos seriam induzidos a erro, conforme visto outrora. Nessa toada, o direito é incisivo no seu escopo cível – sem prejuízo do penal – quando aduz que há erro acerca da essência do negócio quando a causa determinante para a celebração contratual é frustrada ou inverossímil. Assim se lê no art. 139, I, do Código Civil:

Art. 139. O erro é substancial quando:

¹⁶ "The S&P 500 has gained about 10.7% on average annually since it was introduced in 1957." Disponível em: <https://www.businessinsider.com/personal-finance/average-stock-market-return>

¹⁷ Disponível em

<https://noticias.uol.com.br/cotidiano/ultimas-noticias/2021/09/01/de-aspirante-a-pastor-a-bilionario-quem-e-o-far-ao-dos-bitcoins-alvo-da-pf.htm?cmpid=copiaecola>

¹⁸ *2020 Crypto Hedge Fund Report*. Disponível em:

<https://www.pwc.com/gx/en/financial-services/pdf/pwc-elwood-annual-crypto-hedge-fund-report-may-2020.pdf>

I - interessa à natureza do negócio, ao objeto principal da declaração, ou a alguma das qualidades a ele essenciais

Logo, segundo o art. 138 do mesmo código, negócios como estes seriam anuláveis e, considerando a forma da relação jurídica das gestões, faria jus, a vítima, ao retorno integral de seu capital.

2.2 Problema criminal

Não se resumindo, portanto, aos vícios cíveis – contratuais –, a figura mais notória dos casos concretos elencados anteriormente é aquela, também tipificada no art. 171 do Código Penal¹⁹, a saber, do estelionato.

Guilherme Nucci pontua que o crime:

Significa conseguir um benefício ou um lucro ilícito em razão do engano provocado na vítima. Esta colabora com o agente sem perceber que está se despojando de seus pertences. Induzir quer dizer incutir ou persuadir e manter significa fazer permanecer ou conservar. Portanto, a obtenção da vantagem indevida deve-se ao fato de o agente conduzir o ofendido ao engano ou quando deixa que a vítima permaneça na situação de erro na qual se envolveu sozinha.²⁰

A tela penal é, por si só, esclarecedora. E, diferentemente do âmbito cível como outrora visto dos contratos, onde há instâncias para sanar os óbices, este vício desequilibra a relação entre o agente e a vítima por completo porque destrói não somente o vínculo subjetivo (confiança entre as partes) mas o objetivo (violação legal).

A forma eleita pelos agentes para tais fraudes escusas na figura de gestão de criptomoedas é o "Esquema Ponzi", mais conhecido como "Pirâmide Financeira". Esse meio ardiloso é caracterizado, segundo Bergo e Haro, por:

Um empreendimento débil que busca excessivo lucro em um curto espaço de tempo através da rotatividade de dinheiro. A definição se faz adequada pois o sistema piramidal encontra-se como meio de se estabelecer um negócio (empreendimento) que não tem possibilidade de sustentar-se por

¹⁹ Art. 171 - "*Obter, para si ou para outrem, vantagem ilícita, em prejuízo alheio, induzindo ou mantendo alguém em erro, mediante artifício, ardil, ou qualquer outro meio fraudulento*"

²⁰ NUCCI, Guilherme de Souza. Manual de direito penal. 10. ed. rev., atual. e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2017. P. 625

tempo indeterminado (débil) com tal objetivo (rápido lucro) através de um único modo, de fato, o capital (dinheiro)²¹

Percebe-se, portanto, que o serviço oferecido, na verdade, sequer possui viabilidade econômica. Antes, é como se vendesse dinheiro²². A busca deve ser incessante por novos investidores, visto que serão estes que arcarão os participantes originais – e para os novos aderidos algum dia verem lucro, será somente se entrarem mais e mais vítimas. É, portanto, um modelo insustentável.

A principal problemática – que é produto, aliás, da prática delituosa – é o da recuperação do capital investido. Primeiro que, como posto no primeiro capítulo, a concepção das criptomoedas se funda, dentre outros princípios, no da descentralização, isto é, ausência de uma autoridade competente e central que dita fronteiras dos criptoativos. Por isso, uma vez que o agente transforma moedas correntes em criptomoedas, é difícil atribuí-las a alguém. Isso se dá pelo fato de que ao detentor é conferido somente uma chave pública e outra particular, sem qualquer discriminação de nome ou informações pessoais²³. Ademais, apesar de ser, as transações, públicas, se mostram apenas as chaves (públicas) do vendedor e do comprador.

Nessa linha, não há prejuízo ainda dos criminosos se utilizarem de meios convencionais de branqueamento de capitais, a saber, da utilização de "laranjas", a abertura de comércios tradicionais como padarias, mercearias, para simular transações com o dinheiro ilícito e até a evasão destes recursos para paraísos fiscais com mínimos requisitos de *compliance* e cooperação internacional (países como Seychelles e São Vicente e Granadinas).

²¹BERGO, Thaís Rosenbaum; HARO, Guilherme Prado Bohac de. Conceituação de pirâmide financeira e suas diferenças em relação ao marketing multinível. In: ENCONTRO DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA, 2014. Anais [...] Disponível em: <http://intertemas.toledoprudente.edu.br/index.php/ETIC/article/viewFile/4402/4162>. Acesso em: 09 set. 2022. P. 5.

²² Idem.

²³ Vide capítulo 1

3 IRREGULARIDADES EM OFERTAS DE MOEDAS

Restou provado na primeira parte deste texto o aspecto atrativo das criptomoedas pela volatilidade, mas também pela praticidade e a missão original de facilitar o acesso a recursos financeiros. Apesar da utilização de má-fé destes instrumentos financeiros para fins criminosos (visto no capítulo anterior), mediante ludibriação cível também, não se deve excluir o fato da difusão destes ativos, na atualidade, por bons motivos, isto é, de gestores legítimos e de moedas, projetos, que têm finalidade específica além de pleno potencial de êxito e lucro.

Entretanto, surge outra tela em que se há a possibilidade de fraudes, agora na oferta destes ativos. Ocorre que, diferentemente de jurisdições estabelecidas, no mundo dos criptoativos há um processo tecnológico a fim de criar moedas e pouca (ou nenhuma) regulamentação específica para ditar os limites para tanto. Dessa forma, qualquer pessoa pode criar um ativo e listá-lo em alguma corretora – e, claramente, há um problema nisso, já que se abre um leque de possibilidades para fraudes que se aproveitam do pálio de fama das demais moedas bem sucedidas. Debaixo desta aura de notoriedade, se esconde também a possibilidade de se mercantilizar instrumentos que, sequer, existem. Na mesma linha, por fim, em alusão às *stablecoins* citadas no primeiro capítulo, tem-se um problema constitucional expressivo, já que qualquer moeda nacional é controlada por um banco central pois é este que as garante.

Novamente, veja-se.

3.1 Problema constitucional

Outrora fora pontuado a moderna concepção das *stablecoins*. Seu conceito vem da ideia de uma moeda corrente pátria (como o dólar, euro, real, etc.), porém na forma cripto, negociada em corretoras. São criadas de forma independente e se respaldam na eficiência do mercado²⁴ para manterem seu valor sempre páreo ao da moeda tangível. É comum ver uma

²⁴ Para explicar a eficiência de mercado aqui, deve-se pensar no fato de que, se uma criptomoeda representa o real, significa que em qualquer corretora a unidade desta vai estar negociando a R\$1,00 (aliás, 1 *stablecoin* do real = 1 real). Neste mesmo valor ela permanece porque, caso oscilasse (digamos, para R\$0,80), qualquer investidor tiraria proveito e compraria, pois poderia ganhar na diferença. Agora imagine todos os investidores pensando nisso. Qualquer oscilação, mesmo que de fração de centavo, tanto para cima ou para baixo, ocasionaria

para cada câmbio e sua atratividade é notória. Ora, no Brasil, segundo o Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais do Banco Central do Brasil²⁵, somente são autorizados a manter moeda estrangeira em conta:

- a) agências de turismo e prestadores de serviços turísticos;
- b) embaixadas, legações estrangeiras e organismos internacionais;
- c) Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos - ECT;
- d) empresas administradoras de cartões de crédito de uso internacional;
- e) empresas encarregadas da implementação e desenvolvimento de projetos do setor energético;
- f) estrangeiros transitoriamente no País e brasileiros residentes ou domiciliados no exterior;
- g) sociedades seguradoras, resseguradoras e corretoras de resseguro; (NR)
- h) transportadores residentes, domiciliados ou com sede no exterior;
- i) agentes autorizados a operar no mercado de câmbio;
- j) empresas que operam no ramo de seguro de crédito a exportação. (NR)

Dessa forma, os ativos em questão possibilitam a qualquer pessoa a manter uma carteira digital com moedas estrangeiras em forma, claro, de *stablecoins*.

No caso do real, há algumas moedas: a "CREAL" e a "BRZ" – sem prejuízo de novas surgirem, visto que para o dólar existem diversas ("UST", "BUSD", "USDT", etc.). Daí surge o empecilho, e este se embasa na Constituição, precisamente no art. 164, que diz que "a competência da União para emitir moeda será exercida exclusivamente pelo Banco Central".

Em 31 de dezembro de 1964, o Banco Central do Brasil (BCB) foi criado pela Lei nº 4.595. Em termos simples, é a instituição de um país à qual se tenha confiado o dever de regular o volume de dinheiro e de crédito da economia. Tal incumbência se resume em assegurar a estabilidade valor intrínseco da moeda nacional. Outrossim, não se pode falar de uma recriação sem, antes, falar da criação. Logo, uma moeda que replica o real, mesmo que digital, ou seja, deve ser regulada pelo Banco Central – aliás, assim aduz a própria Lei Maior.

É natural que neste escopo venham regulações não somente por parte do Brasil mas por outros países também. Apesar de destituir uma das características inatas do mundo cripto, qual seja a descentralização, é necessário, por fim. Talvez o melhor exemplo para ilustrar tal

compras ou vendas exacerbadas de pessoas querendo ganhar na diferença. Logo, ela se mantém no mesmo patamar.

²⁵ BANCO CENTRAL DO BRASIL. Circular 3.280, de 09.03.2005. Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/rex/CNC/Ftp/RMCCI-1-14.pdf>. Acesso em: 09 set. 2022.

necessidade, se dá na situação de um indivíduo criar uma identidade idêntica à brasileira a fim de usá-la como identificação em outros países. Teoricamente, se está utilizando um instrumento (neste caso, documento) controlado por um órgão brasileiro (geralmente Secretaria de Segurança Pública), com efeitos internacionais.

Se não bastasse o desafio à soberania do país, em 2022 uma *stablecoin* quebrou, limpando cerca de US\$60 bilhões de investidores. Trata-se da "UST" (*Terra*), que acompanhava o dólar e foi relatado no site de notícias do Estadão:

No centro de tudo, uma *stablecoin*: a UST, da rede Terra. A criptomoeda, que foi criada para sempre valer 1 dólar americano, foi à lona depois de sofrer um ataque especulativo. As reservas que a Luna Foundation Guard, organização da rede Terra que apoia seus tokens, não foram suficientes para manter a paridade. Num paralelo ao mundo financeiro tradicional, é como se o mercado duvidasse do real e lançasse um ataque à moeda para testar a força das reservas internacionais brasileiras.²⁶

Mais um problema surge. Para se entender o ocorrido, primeiro, vejamos: quando uma empresa lança uma *stablecoin*, evidentemente serão vendidas as unidades desta (aqui, uma unidade de uma destas moedas que replicam o real, por exemplo, será vendida, evidentemente por R\$1,00). Teoricamente, o papel da empresa que vendeu, seria guardar o dinheiro em caso as pessoas queiram retirá-lo, aliás, o número de criptoativos vendidos seria igual ao das reservas. Ora, pessoas confiam no real pois o Banco Central o garante, imprimindo notas se for necessário. Já no caso das *stablecoins*, quando investidores querem reaver o dinheiro, há de se tê-lo disponível. E se milhares de pessoas assim o desejarem? Nenhum problema – se as reservas estiverem intactas. O problema é que, por ser uma empresa privada que cuida destes recursos, obviamente, parte do montante terá outra destinação, nem que seja para salários e, evidentemente, para gastos discricionários dos fundadores, possivelmente – o que não ocorreria na figura de um Banco Central.

No caso da UST, descobriu-se que bem possivelmente as reservas estariam discrepantes com o volume de moedas digitais em circulação. Um grande volume de venda foi gerado, por parte de detentores receosos do ativo e, por fim, a moeda faliu – e quem arcou com o descalabro foram os, vulneráveis, investidores.

²⁶ TOTA, Fabricio. O que será das *stablecoins* depois do colapso da Terra (Luna)?: Crash do Luna faz com que investidores temam o futuro das *stablecoins*. **Estadão**, 10 jun. 2022. Disponível em: <https://investidor.estadao.com.br/colunas/fabricio-tota/stablecoins-apos-colapso-terra-luna>

Um grande número de brasileiros poderiam estar inseridos em um contexto similar, caso fosse com uma réplica digital do real. Por isso, a necessidade de regulação é clara e a Carta Magna, mesmo fora de tempo, foi precisa ao incumbir o BCB a tal dever.

3.2 Problema criminal

Praticidade e acesso financeiro são válidos benefícios do aspecto descentralizado dos criptoativos. Porém, claramente, nada ofusca o óbice proveniente da ausência de jurisdição. Se, por exemplo, investidores são partes vulneráveis dos mercados de capitais de qualquer país, imagine então em "terra de ninguém". Mais uma vez aparece, em determinados indivíduos, um *animus* torpe a fim de se aproveitar destas circunstâncias – como se vê nos casos de criações indiscriminadas de moedas, pela facilidade, e oferta destas ao público.

Segundo a CVM, em sua Instrução nº 400, o processo para a oferta de valores mobiliários no Brasil é certamente exaustivo em requisitos, vislumbrando a integridade do mercado e, obviamente, dos investidores. Dentre as normas, mais especificamente em seu art. 4º, percebe-se que há de se ter um plano para distribuição (inciso II), o público destinatário da oferta, inclusive quanto à sua localidade geográfica ou quantidade (inciso VI), ser dirigida exclusivamente a investidores qualificados (inciso VII), sendo que, para a eventual dispensa, há de se fundamentar o conhecimento do ofertante e experiência em finanças e negócios suficientes para avaliar os riscos e o conteúdo da oferta e que são capazes de assumir tais riscos (§ 2º, "a")

A título complementar, na seara do direito comparado, o SEC (*Security and Exchange Commission*) – que faz o papel de regulação de valores mobiliários nos Estados Unidos –, aduz que o processo para uma oferta pública se dá, inicialmente, (i) enviando o prospecto preliminar ao regulador local; (ii) ao receber a réplica do órgão, o aplicante responde aos comentários; (iii) envia o projeto de oferta com todas as informações pertinentes, contendo riscos, valores, demonstrações financeiras; (iv) o preço final é determinado e aprovado; e, por fim, (v) as negociações começam no mercado²⁷.

²⁷ LATHAM & WATKINS. Global IPO Guide. Mar. 2022. Disponível em: <https://www.lw.com/admin/upload/SiteAttachments/latham-global-IPO-guide.pdf>. Acesso em: 09 set. 2022.

Toda essa cautela se exime em território digital. Por ser um mercado inovador e dinâmico, pessoas sequer precisam criar suas próprias estruturas *blockchain* (que, como visto, é a coluna vertebral de uma criptoativo), podendo, então, se utilizarem de avulsas (da *Ethereum*, por exemplo) para criarem moedas. Factualmente, a maior, e única, formalidade destes projetos se encontra na figura dos *whitepapers* que nada mais é do que o prospecto do ativo, onde se discrimina o que se intenta com sua criação, a quantidade de moedas, valor nominal, "nome" dos criadores e etc. Em outras palavras, não há nenhum rigor para a oferta, visto que qualquer um pode prometer e discorrer no *whitepaper* o que bem entender, se não houver regulação. Simplesmente cria-se e vende-se.

Notoriamente, dependendo do fundamento da moeda, muitos são atraídos e acabam pagando o preço. Um exemplo emblemático é o da moeda "SQUID". Em setembro de 2021, a plataforma de streaming Netflix lançou uma série de televisão chamada "*Round 6*", também conhecida como "Squid Game". De pronto a obra atraiu milhões de telespectadores e se tornou a série mais assistida da plataforma. Segundo o site *CoinMarketCap*²⁸, não muito após o sucesso, em meados de outubro de 2021, com a promessa de criar um jogo com o tema da série, desenvolvedores criaram a moeda citada no valor nominal de US\$ 0,01 (um centavo de dólar). No primeiro dia de novembro daquele mesmo ano, cada moeda era absurdamente negociada a US\$ 2.861,80. No mesmo dia, mais tarde, a moeda perdeu 99,9% do valor, chegando a US\$ 0,00. Restou em convicção, como alude o site *Gizmodo*, que se tratava de uma fraude²⁹.

Por outro lado – e com intenções nada distintas – na capital do país surgiu um caso curioso, desta vez na incidência de uma moeda que **sequer existia**. Ora, na ocorrência acima, a fraude se enraizava na natureza da criptomoeda que, por sua vez, existia. Aqui, a oferta se tratava de algo que não passava de uma falácia, a "*Kriptacoin*". Relatou o site de notícias *GI*³⁰:

²⁸ SEPHTON, Connor. 'I Lost Everything': How Squid Game Token Collapsed. *CoinMarketCap*, dez. 2021. Disponível em: <https://coinmarketcap.com/alexandria/article/i-lost-everything-how-squid-game-token-collapsed>. Acesso em 09 set. 2022.

²⁹ NOVAK, Matt. New Squid Game Cryptocurrency Launches as Obvious Scam. *Gizmodo*, 29 out. 2021. Disponível em: <https://gizmodo.com/new-squid-game-cryptocurrency-launches-as-obvious-scam-1847961584>. Acesso em 09 set. 2022.

³⁰ PULJIZ, Mara. Moeda virtual falsa foi usada por quadrilha em 'pirâmide financeira' no DF e em Goiás. *Globo*, 21 set. 2017. Disponível em: <https://g1.globo.com/distrito-federal/noticia/policia-civil-do-df-desarticula-esquema-de-piramide-financeira-que-movimentou-r-250-milhoes.ghtml>. Acesso em 09 set. 2022.

De acordo com as investigações, o esquema começou a ser articulado no final do ano passado e se consolidou no DF em janeiro de 2017. Os integrantes da organização se passavam por executivos e prometiam altos rendimentos com o negócio, com ganho de 1% ao dia sobre uma moeda virtual falsa – o resgate do saldo só poderia ser feito após um ano.

Evidentemente, a incidência penal, nestes casos, novamente se resume à efigie do estelionato, como visto anteriormente. A relevância, contudo, para essa nova discussão, está no fato de que aqui se trata da oferta de ativos e não da gestão, que outrora se abordou. Ainda assim, quando se vislumbra o principal problema dessas práticas, aos investidores, é a recuperação do capital investido – o que já foi discutido.

Uma hipótese suscitada, em casos de fraudes dessa forma, já que é comum ver os autores dos crimes esbanjando luxuosidades, é a possibilidade de arresto – presente no Código de Processo Civil (art. 830) – que significa, no âmbito processual, a apreensão de bens a fim de garantir a execução. É, todavia, inviável em ilícitos cometidos frente a uma quantidade de credores, como bem fundamentado em um dos julgados da *Kriptacoin*:

"PROCESSO CIVIL. AGRAVO DE INSTRUMENTO. AÇÃO INDENIZATÓRIA. ANTECIPAÇÃO DA TUTELA RECURSAL. AQUISIÇÃO DE MOEDA KRIPTACOIN. OPERAÇÃO PATRICK. AÇÃO PENAL JULGADA. DETERMINAÇÃO DE TRANSFERÊNCIA DE VALORES ÀS VARAS CÍVEIS. VÍTIMAS LESADAS. EXPEDIÇÃO DE OFÍCIO PARA A VARA CRIMINAL. CIÊNCIA DA EXISTÊNCIA DA AÇÃO DE INDENIZAÇÃO. DECISÃO MANTIDA."³¹

Ocorre que, em verdade, deferindo pedido de arresto, estaria o Juízo agravado dando preferência a eventual crédito da agravante/autora, em detrimento de eventuais outras vítimas dos golpistas que também pleiteiam ou venham a pleitear em Juízo.

O que se vê é que na incidência de diversos credores, hipótese na qual não se pode sobrepujar a necessidade de um frente a outro. Daí a notoriedade da convicção de certas pessoas lesadas em nunca virem a ter seus ressarcimentos.

³¹ BRASIL. Tribunal de Justiça do Distrito Federal e Territórios. Agravo de Instrumento nº 0708975-71.2018.8.07.0000. Relator: Des. Sebastião Coelho. Brasília (DF), 06 fev. 2019.

4 INTERVENÇÃO JURÍDICA

Comumente restam prejudiciais todas as práticas irregulares acima citadas. Não surpreende que o Direito continue sendo o amparo frente a tais infortúnios. Ensinava Kelsen que:

Uma outra característica comum às ordens sociais a que chamamos Direito é que elas são ordens coativas, no sentido de que reagem contra as situações consideradas indesejáveis, por serem socialmente perniciosas - particularmente contra condutas humanas indesejáveis - com um ato de coação, isto é, com um mal - como a privação da vida, da saúde, da liberdade, de bens econômicos e outros -, um mal que é aplicado ao destinatário mesmo contra sua vontade, se necessário empregando até a força física - coativamente, portanto³²

Não obstante seja constante a dinâmica de costumes de uma determinada sociedade, a criação de novas tecnologias, serviços e produtos, assim surgem novas relações jurídicas, isto é, embasadas e condicionadas àquelas dinamicidades. No tocante às criptomoedas, não surpreende a iniciativa forense reacionária, tendo em vista a adesão desses instrumentos pela sociedade comum.

4.1 Nas irregularidades em gestão de moedas

Fora exposto, na segunda parte, as irregularidades civis, consumeristas e criminais que são geradas sob o pálio da gestão patrimonial através de criptoativos. Gerir recursos requer exímia diligência, não comportando baixa mensuração de riscos – e daí a importância da intervenção forense pela imposição de normas, aqui em especial as Instruções 555 e 558 da CVM. Fundamentalmente, o mais importante a se garantir é, primeiro, a normalidade do veículo para os investimentos (um fundo). Já em segundo, a integridade e confiabilidade daqueles à frente dos fundos – os gestores. Intenta trazer o enfoque a tais profissionais pois, com base nos problemas expostos no segundo capítulo, é comum a inexistência destes nas relações defeituosas. Uma vez sendo o gestor devidamente credenciado e apto a tomar tal título, este se dota de um motivo legal e profissional de probidade, muito provavelmente mitigando a susceptibilidade a vícios, irregularidades, em gestões de patrimônio através de instrumentos financeiros, principalmente com criptomoedas.

³² KELSEN, Hans. Teoria Pura do Direito. 6ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 1998. Pg. 23.

Novamente, fala-se, a partir do momento em que um indivíduo decide assumir recursos de terceiros a fim de aplicação financeira (renda fixa, variável, criptomoedas), que se incide a Lei de Valores Mobiliários. Isso porque, na Instrução 555, a autarquia determina no art. 3º que "o fundo de investimento é uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio, destinado à aplicação em ativos financeiros". É peremptória também a autorização da CVM, como determina o Art. 7º do mesmo instrumento, condicionando que "o funcionamento do fundo depende do prévio registro na CVM, o qual será procedido por meio do envio, pelo administrador (...)".

Ademais, a autarquia em questão também lista normas que recaem sobre os responsáveis pelo investimento em nome de investidores, tradicionalmente referidos em duas figuras: a de administrador e a de gestor. Quanto aos dois, reza a Instrução 558 acerca da presença de ambos no âmbito constitutivo *sine qua non* dos fundos e ainda explica a atuação distinta destes. O papel do administrador, geralmente exercido por uma pessoa jurídica, se incumbe do operacional do fundo, realizando a fiscalização da gestão. Cabe a ela processar todas as informações relativas aos investimentos, enviadas diariamente pelos gestores, a fim de precificar as cotas do fundo e de prestar informações eventuais que possam vir a ser solicitadas pela CVM.³³

Ainda mais importante, o gestor é determinado por ser aquele que detém a responsabilidade primordial do fundo – a de esboçar e exercer a estratégia para atuar no mercado, através das negociações nas bolsas. Evidentemente a figura deste não se exime de regulação, sendo tão quanto expressiva como a do administrador. Assim, a incumbência original é de se qualificar frente à Comissão de Valores Mobiliários, observando requisitos presentes nos Arts. 3º e 4º da Instrução 558 da CVM. Fundado nesta norma, o candidato deve: (i) ser graduado em curso superior, em instituição oficialmente reconhecida; (ii) ser aprovado em exame de certificação previamente licenciado pela CVM; e (iii) comprovar experiência profissional de, no mínimo, sete anos em atividades diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e/ou de fundos de investimento; ou comprovar notório saber e elevada qualificação em área de conhecimento relativa à gestão de carteiras de valores mobiliários.³⁴

³³ PEREIRA, Caio Agib Fernandes. A responsabilidade do gestor de fundo de investimentos. 2019. Monografia (Bacharelado em Direito) - Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2019. P. 24

³⁴Idem.

Importante é ressaltar que, na instrução 555 da CVM, há previsão de responsabilidade frente a eventuais prejuízos – de onde se infere dano e, logo, responsabilidade civil. Diz o §1º e §2º do art. 79, *in verbis*:

§ 1º Compete ao administrador, na qualidade de representante do fundo, efetuar as contratações dos prestadores de serviços, mediante prévia e criteriosa análise e seleção do contratado, devendo, ainda, figurar no contrato como interveniente anuente.

§ 2º Os contratos firmados na forma do § 1º, referentes aos serviços prestados nos incisos I, III e V do § 2º do art. 78, devem conter cláusula que estipule a responsabilidade solidária entre o administrador do fundo e os terceiros contratados pelo fundo por eventuais prejuízos causados aos cotistas em virtude de condutas contrárias à lei, ao regulamento ou aos atos normativos expedidos pela CVM.³⁵

Diz-se portanto que existe relação de fidúcia dos administradores com os quotistas e o fundo.³⁶

Ora, na toada indenizatória, pertinente também é a incidência do CDC nas relações aqui discutidas, considerando o aspecto mais rígido deste diploma que se ampara na vulnerabilidade implícita do consumidor. Assim deliberou, em sede de Recurso Especial, o egrégio Superior Tribunal de Justiça, sob relatoria do Ministro Antonio Carlos Ferreira, cuja ementa posta, *in verbis*:

Civil. Recurso especial. Aplicação financeira. Fundo de investimento. Variação cambial ocorrida em 1999. Perda de todo o valor aplicado. Cláusula stop loss. Indenização por danos materiais e morais. CDC. Relação de consumo. Descumprimento contratual. Mero dissabor. 1. **Por estar caracterizada relação de consumo, incidem as regras do CDC aos contratos relativos a aplicações em fundos de investimento celebrados entre instituições financeiras e seus clientes.** Enunciado n. 297 da Súmula do STJ.³⁷

³⁵ BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Instrução nº 555. Disponível em <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/500/inst555.pdf> Acesso em: 09 set. 2022.

³⁶PEREIRA, Caio Agib Fernandes. A responsabilidade do gestor de fundo de investimentos. 2019. Monografia (Bacharelado em Direito) - Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2019. P. 24

³⁷ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. REsp 656.932/SP. Disponível em https://processo.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=200400114510&dt_publicacao=02/06/2014

Outrossim, o que se entende é que, uma vez verificadas as responsabilidades recaídas sobre gestores de patrimônio e, claro, os requisitos para o exercício e credenciamento à função, o direito obtém êxito em cercear as possíveis irregularidades outrora citadas visto que, também, a responsabilização pode incidir em sede de indenização, seja para gestores cadastrados e eventuais irregulares, o que se torna mais um empecilho pessoal a um possível mal-intencionado. Todavia, o mais contundente é que, sabendo que a maioria dos lesados decorrem de relações onde os prestadores de serviços sequer são gestores credenciados, **claramente a diligência deve partir dos particulares que desejam ingressar nestes tipos de contratos** – isto é, verificar a procedência de licenças e cadastros no próprio *website*³⁸ da CVM.

4.2 Nas irregularidades em ofertas de moedas

A partir do início da última década, os criptoativos começaram a chamar a atenção dos fascinados por tecnologia, subseqüentemente dos especuladores e, finalmente, mais recente, de grande parte do mundo. Notoriamente, continuam se provando como uma inovação consolidada na sociedade, onde muitas moedas já somam, no lapso deste texto, US\$ 1 trilhão – número que chegou a quase US\$ 3 trilhões em dezembro de 2021³⁹. Assim, quando se fala de algo que impacta na sociedade, outra criatura desperta: o direito.

No capítulo anterior, fora citada a comparação de oferta entre valores mobiliários e a de criptoativos, onde se buscou mostrar o caráter insubordinado deste último, isto é, sem praticamente nenhum controle extensivo – o que propicia irregularidades – quando comparado com a CVM no Brasil ou o SEC nos Estados Unidos, por exemplo. Em verdade, até a principal discussão nessa toada gira em torno de se são, ou não, criptomoedas uma modalidade de valor mobiliário. Para isso, é importante vislumbrar o histórico legal do assunto em âmbito pátrio.

A primeira discussão legislativa sobre o assunto surgiu com o Projeto de Lei 2303/2015, de relatoria do deputado Expedito Netto, à época. O objeto era conferir ao Banco Central a capacidade de regulação, não somente de criptomoedas mas também de milhas

³⁸ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Consultas, Central de Sistemas. 2022. Disponível em <https://sistemas.cvm.gov.br/consultas.asp> Acesso em: 09 set. 2022.

³⁹ COINMARKETCAP. Total Cryptocurrency Market. 2022. Disponível em: <https://coinmarketcap.com/charts/> Acesso em 09 set. 2022.

aéreas, quando utilizadas em teor de "arranjo de pagamento". Dentre as maiores preocupações do parlamentar, tinha-se a proibição da emissão, comercialização e pagamentos através dos ativos digitais no país, visto que, alegadamente, a disponibilização das moedas favoreceriam atividades criminosas, incidindo no escopo consumidor e econômico.

Enquanto o PL *supra* ainda tramitava no Congresso, outros três projetos foram propostos na mesa das Casas. O primeiro foi o PL 3825, de 2019, que propunha a regulamentação do mercado nacional de criptoativos, no tocante, principalmente, a conceitos; diretrizes; sistema de licenciamento de *exchanges* (corretoras); supervisão e fiscalização pelo Banco Central e CVM; medidas de combate à lavagem de dinheiro e outras práticas ilícitas; e penalidades aplicadas à gestão fraudulenta ou temerária de Exchanges de criptoativos⁴⁰. Ademais, no mesmo ano, o senador Styvenson Valentim apresentou o Projeto de Lei nº 3949/19, que vislumbrou, em mais detalhes, as dinâmicas das transações nas "*exchanges*" (corretoras) de criptomoedas, bem como os deveres conferidos a estas empresas, principalmente na transparência frente aos órgãos fiscalizadores, cautela com informações sensíveis e pessoais de clientes, e práticas mitigadoras de delitos, como lavagem de dinheiro. Por fim, concebido no senado, fora proposto o Projeto de Lei nº 4207, de 2020, do qual se explica a ementa, pela senadora relatora, *in verbis*:

Estabelece normas para a emissão de moedas e outros ativos virtuais, estabelece condições e obrigações para as pessoas jurídicas que exerçam atividades relacionadas a esses ativos, atribui competências fiscalizatórias e regulatórias à Receita Federal, ao Banco Central do Brasil, à Comissão de Valores Mobiliários e ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras e tipifica condutas praticadas com ativos virtuais com o objetivo de praticar crimes contra o Sistema Financeiro, inclusive os de pirâmide financeira. Cria o Cadastro Nacional de Pessoas Expostas Politicamente (CNPEP), com a finalidade de auxiliar as instituições financeiras a executar políticas de avaliação de risco de crédito e de prevenção à lavagem de dinheiro.⁴¹

⁴⁰ BRASIL. Senado Federal. Projeto de Lei nº 3825, de 2019. Disciplina os serviços referentes a operações realizadas com criptoativos em plataformas eletrônicas de negociação. Brasília: Senado Federal, 2022.

Disponível em:

<https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=7973487&ts=1662667423045&disposition=inline>.

Acesso em: 09 set. 2022.

⁴¹ BRASIL. Senado Federal. Projeto de Lei nº 4207, de 2020. Dispõe sobre os ativos virtuais e sobre as pessoas jurídicas que exerçam as atividades de intermediação, custódia, distribuição, liquidação, transação, emissão ou gestão desses ativos virtuais, sobre crimes relacionados ao uso fraudulento de ativos virtuais, bem como sobre o aumento de pena para o crime de "pirâmide financeira", e altera a Lei nº 9.613, de 03 de março de 1998. Brasília: Senado Federal, 2022. Disponível em:

<https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=8876623&ts=1662667555010&disposition=inline>.

Acesso em: 09 set. 2022.

Todavia, ao fim todos foram "prejudicados" em termos técnicos, ou seja, não prosperaram, porém foram aproveitados. Isto porque, depois de sair da câmara e, se encontrando no senado, aquela iniciativa legislativa inaugural de 2015 citada (2303/15), foi modificada – o que sucedeu também aos demais projetos –, na Câmara Alta – para qual se deu o rótulo PL nº 4401, de 2021⁴².

Juntando, portanto, as premissas outrora dispersas em variados projetos, a 4401/21 (que à altura desta obra é o Projeto de Lei mais avançado no assunto) chega a abordar alguns pontos relevantes específicos, como um novo tipo penal (art. 10) – que será descido à minúcia posteriormente –, bem como previsão à segregação patrimonial das corretoras e dos clientes, visto que estes permanecem em contas da própria empresa intermediadora, cerceando então a eventualidade de confusão patrimonial em casos de garantias fiduciárias e/ou casos de falência, recuperação judicial (art. 13).

Todavia, pode-se falar que o conteúdo, no geral, ainda é amplo. É compreensível, considerando que é uma tecnologia balbuciante e ainda existem múltiplos caminhos e inovações ainda por virem que, diante de um processo legislativo enrijecido como o do Congresso, seriam prejudicados. Dessa forma, a mesmo Projeto de Lei confere (art. 6º) para entidades da Administração Pública federal tal poder – provavelmente a CVM e o Banco Central (fazendo jus ao objeto do mencionado PL 4207, de 2020, que foi absorvido) –, onde a formulação normativa é mais eficiente e o assunto incide diretamente nas respectivas competências e áreas de atuação, como em assuntos eventuais a serem normatizados, por exemplo, de requisitos de atuação no mercado, prospecto de oferta de moeda, confisco de criptoativos, etc.

Outrossim, em alusão ao posto no início acerca da nebulosidade da natureza de criptomoedas como valores mobiliários e, logo, submissão à CVM, ainda é incerto se haverá a introdução destes ativos no rol descrito na Lei 10303/2001⁴³, cuja definição, daqueles instrumentos, se lê:

⁴² BRASIL. Senado Federal. PL 4401/2021 (Nº Anterior: PL 2303/2015). Dispõe sobre a prestadora de serviços de ativos virtuais; e altera o Decreto-Lei nº 2.848, de 7 de dezembro de 1940 (Código Penal), e as Leis nºs 7.492, de 16 de junho de 1986, e 9.613, de 3 de março de 1998, para incluir a prestadora de serviços de ativos virtuais no rol de instituições sujeitas às suas disposições. Brasília: Senado Federal, 2022. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9054002&ts=1653562815393&disposition=inline>. Acesso em: 09 set. 2022.

⁴³ BRASIL. Lei nº 10303, de 31 de outubro de 2001. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/110303.htm. Acesso em: 09 set. 2022.

Art. 2º: São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei:

- I - as ações, debêntures e bônus de subscrição;
- II - os cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento relativos aos valores mobiliários referidos no inciso II;
- III - os certificados de depósito de valores mobiliários;
- IV - as cédulas de debêntures;
- V - as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer ativos;
- VI - as notas comerciais;
- VII - os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários;
- VIII - outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes; e
- IX - quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.

Entende-se que tal enquadramento seria irrisório. Ocorre que, como posto no primeiro capítulo, uma das características fundamentais de criptomoedas é o caráter descentralizado. Dessa forma, quem atua diretamente como soberano acerca, neste caso, de oferta e listagem de moedas são as próprias corretoras, que dificulta qualquer imposição do Estado a não ser a de proibição total dos serviços – o que seria danoso visto que mais de 30% dos brasileiros já se utilizam destes ativos, segundo a empresa americana *Visa*⁴⁴.

Por outro lado, é fato que uma nação não pode delegar total controle, principalmente envolvendo interesse e vulnerabilidade monetário-patrimonial na mão da iniciativa privada. Dessa forma, é plenamente possível que haja uma benigna cooperação entre as corretoras e o Brasil, tendo em vista que o país pode optar por (i) proibir integralmente ou (ii) impor normas para atuação, ao passo que as empresas podem (i) abrir mão de um mercado promissor ou (ii) se adequar às regras da nação. Sob a renomada *Teoria dos Jogos*⁴⁵, provavelmente ambos adeririam a segunda opção, em uma cooperação.

⁴⁴ COINTELEGRAPH. Mais de 30% dos brasileiros já utilizam criptomoedas, diz pesquisa da Visa. Exame, 28 dez. 2021. Disponível em: <https://exame.com/future-of-money/mais-de-30-dos-brasileiros-ja-utilizam-criptomoedas-diz-pesquisa-da-visa/>. Acesso em: 09 set. 2022.

⁴⁵ A Teoria dos Jogos é um mecanismo estratégico onde se assume que qualquer decisão dos "jogadores" produz uma consequência para os outros. Assim, com base nas possíveis decisões do outro "jogador" e o impacto desta no próprio resultado, se analisa qual é a melhor opção para que, mesmo se diminuir os ganhos, se mitigue perdas. Ficou conhecida após a obra " *The Theory of Games and Economic Behavior*" de John von Neumann e Oskar Morgenstern, em 1944.

Um retrato de uma situação similar, no direito comparado, é o experimentado por uma das maiores corretoras do mundo, a *FTX*, na sua subsidiária *FTX US* nos Estados Unidos. Ocorre que há um impasse de confusão legislativa e denominacional, ainda corrente no país, acerca das criptomoedas, onde comumente alguns enxergam estes instrumentos como valores mobiliários, outros como *commodities* e alguns como moeda⁴⁶. O CEO desta subsidiária, Brett Harrison, vem mantendo uma abordagem cautelosa, pois segundo ele "não há certeza de como as regulações se firmarão, no sentido de quais *tokens* são permitidos a serem ofertados ou não. E se as corretoras forem alvo de ações por listarem *tokens* que forem considerados valores mobiliários lá na frente?"⁴⁷ Se percebe, portanto, que a força impositiva do Estado ainda pode atingir a condução das corretoras.

Destarte, considerando então o mencionado art. 6º da PL 4401/21 que confere a normatização minuciosa de criptoativos para entidades da Administração Pública federal, bem como a possível colaboração público-privada *supra*, se tratando de controle de oferta de moedas, a inferência é que aquelas entidades desenhem parâmetros de atuação das corretoras e pressupostos para que tenham maior rigor quanto aos projetos de moedas que são aceitos em suas plataformas a fim de resguardar os investidores daquela jurisdição.

Trazendo à tona, por fim, o outro problema suscitado no capítulo anterior, quanto ao embate constitucional, no Brasil, relacionado às *stablecoins*, isto é, moedas que replicam uma moeda corrente de determinado, caso o Brasil deseje forçar sua soberania, fazendo jus ao art. 164, que diz que "*a competência da União para emitir moeda será exercida exclusivamente pelo Banco Central*", ele poderá se utilizar desta possibilidade de regulação sobre corretoras, – ainda não feitas, mas que está ao seu dispor – com fim de cercear qualquer circulação de moeda que replique o real, como o exemplo, novamente, das moedas "BRZ" e "CREAL". Apesar disso, o Banco Central do Brasil decidiu se antecipar e criar o real digital no formato CBDC, que significa *Central Bank Digital Currencies*, ou Moeda Digital do Banco Central. Explica o próprio Bacen que

⁴⁶ THOMSON REUTERS. Cryptocurrency regulations by country. 2022. Disponível em: <https://www.thomsonreuters.com/en-us/posts/wp-content/uploads/sites/20/2022/04/Cryptos-Report-Compendium-2022.pdf>. Acesso em: 09 set. 2022.

⁴⁷ BENSON, Jeff. FTX US Holding Back on Token Listings Due to Regulatory Uncertainty: CEO. Decrypt, 2022. Disponível em: <https://decrypt.co/97112/ftx-us-holding-back-token-listings-regulatory-uncertainty-ceo>. Acesso em 09 set. 2022.

diferentemente dos criptoativos, Central Bank Digital Currencies (CBDC) e Crypto Assets (chamados de moedas virtuais) não são sinônimos. Pelo contrário, eles são muito diferentes em diversos aspectos. Por exemplo, a natureza dos crypto assets é de ativos. Portanto, eles não têm todas as características fundamentais para serem considerados moeda – que se prestam como meio de troca, reserva de valor e unidade de conta – e não são emitidas por autoridades monetárias (bancos centrais). Por sua vez, os CBDC são moedas de fato e detêm todas as suas características⁴⁸.

A princípio, muitos ainda irão preferir as *stablecoins* em vez das CBDC, pois não há previsibilidade de integração direta do real digital com alguma corretora, sendo estas o principal meio de uso para investimentos em outras criptomoedas. Porém, o Banco Central esclarece que o uso de sua moeda digital se dará através de um agente autorizado pelo BC – como um banco ou uma instituição de pagamento⁴⁹, ou seja, pode ser uma instituição financeira privada. Isso é importante, pois tais instituições poderão entrar em acordo com as corretoras e, possivelmente oferecer uma integração, facilitação, para que o real digital migre facilmente de uma à outra. O importante é que o país decidiu se utilizar da mesma abordagem como no caso anterior, isto é, abrir mão de uma proibição total, mas criando opções ao mercado.

4.3 Nos casos criminais comuns à gestão e oferta

Nas irregularidades apresentadas em capítulos anteriores no tocante à gestão e oferta de criptoativos, verifica-se que as condutas típicas subsumem-se ao art. 171 do Código Penal, de estelionato. Em síntese, o que se buscou mostrar foi que, em certos casos de gestão, o agente se utiliza de ludibriação para, se apossando do dinheiro alheio e orquestrando um esquema de pirâmide financeira (e acobertando-o sob investimentos em criptomoedas) para ganhar vantagem ilícita. Em segundo plano, em casos de ofertas, o que se tentou demonstrar foi a mesma vontade de causar engano e vantagem ilícita, mas desta vez oferecendo moedas altamente manipuladas no mercado ou casos – como da *Kriptacoin* – no qual o ativo sequer existia.

Começando pelo suscitado no subcapítulo passado, isto é, o tipo penal que acessoriamente foi disposto no PL nº 4401, de 2021, propôs o legislador a modalidade de

⁴⁸BANCO CENTRAL DO BRASIL. Perguntas e respostas - Real Digital. 2022. Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/real_digital_faq. Acesso em: 09 set. 2022.

⁴⁹ Idem.

fraude com a utilização de ativos virtuais, valores mobiliários ou ativos financeiros⁵⁰. Adicionaria-se, portanto, o Art. 171-A, ao Código Penal, mediante pena de reclusão entre quatro e oito anos, e multa, ao agente que "organizar, gerir, ofertar ou distribuir carteiras ou intermediar operações que envolvam ativos virtuais, valores mobiliários ou quaisquer ativos financeiros com o fim de obter vantagem ilícita, em prejuízo alheio, induzindo ou mantendo alguém em erro, mediante artifício, ardil ou qualquer outro meio fraudulento"⁵¹.

Irrestrito ao proposto naquele PL, tramita na Câmara Alta (à altura deste texto) o Projeto de Lei 3.706/2021 que, acrescentando dois artigos à discreta, mas impositiva, Lei nº 7.492, de 16 de junho de 1986 (conhecida como lei dos crimes contra o sistema financeiro nacional) procura tipificar a constituição dos crimes de pirâmide financeira e a intermediação ou a negociação de criptoativos com o objetivo de praticar crimes⁵² conferindo de quatro a oito anos, e multa, a ambos os tipos. Este mesmo projeto é bastante pertinente pois o senador a cargo de sua confecção traz em voga o caso outrora citado acerca da GAS Consultoria, nas justificativas, *in verbis*:

Estamos a assistir o grande desarranjo econômico promovido pela empresa G.A.S Consultoria Bitcoin, que movimentou quantidade expressiva de recursos e lesou milhares de investidores na cidade de Cabo Frio, no Rio de Janeiro. De acordo com as investigações, o modus operandi do crime envolvia a operacionalização de um sistema de pirâmides, calcado na efetiva oferta pública de contrato de investimento, sem prévio registro junto aos órgãos regulatórios, vinculado à especulação no mercado de criptomoedas, com a previsão de insustentável retorno financeiro sobre o valor investido.

Dessa forma, é fato que a intenção legislativa é essencial. Todavia, uma irresignação constante na sociedade brasileira, comumente ouvida no dia-a-dia, muitas vezes ensejando até mesmo candidaturas políticas é sobre o nível de ineficiência da repreensão criminal,

⁵⁰ BRASIL. Senado Federal. PL 4401/2021 (Nº Anterior: PL 2303/2015). Dispõe sobre a prestadora de serviços de ativos virtuais; e altera o Decreto-Lei nº 2.848, de 7 de dezembro de 1940 (Código Penal), e as Leis nºs 7.492, de 16 de junho de 1986, e 9.613, de 3 de março de 1998, para incluir a prestadora de serviços de ativos virtuais no rol de instituições sujeitas às suas disposições. Brasília: Senado Federal, 2022. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9054002&ts=1653562815393&disposition=inline>. Acesso em: 09 set. 2022.

⁵¹ Idem.

⁵² BRASIL. Senado Federal. Projeto de Lei nº 3706, de 2021. Acrescenta os arts. 24-A e 24-B na Lei nº 7.492, de 16 de junho de 1986, para tipificar a constituição de pirâmide financeira e a intermediação ou a negociação de criptoativos com o objetivo de praticar crimes.. Brasília: Senado Federal, 2022. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9029826&ts=1659615851315&disposition=inline>. Acesso em: 09 set. 2022.

principalmente com fulcro na diminuição da reincidência criminal. Daí o cidadão brasileiro sempre se mantém cético e, de certa forma, insatisfeito, acerca do impacto das tipificações penais. Com algumas pesquisas nesta seara realizadas, por exemplo, o instituto *Datafolha* constatou, em 2018, que o número de pessoas favoráveis a pena de morte no Brasil, naquele ano, foi o maior desde a inepção da pesquisa em 1991⁵³. O mesmo instituto concluiu, no ano seguinte, que a maior parte (84%) dos brasileiros adultos eram a favor da redução da maioria penal, de dezoito para dezesseis anos⁵⁴. Outro fato que ampara a discussão da ineficácia criminal é o tópic da reincidência. Outrossim, uma pesquisa conduzida por Sapori, Santos e Wan der Maas⁵⁵ em Minas Gerais, tentando compreender os fatores corroborativos à reincidência criminal constatou que

a chance de reincidência criminal aumenta à medida que o egresso do sistema prisional manifeste uma trajetória criminal mais extensa anteriormente ao cumprimento da pena, à medida que comece a cometer crimes cada vez mais jovens e à medida que se dedique principalmente aos crimes **contra o patrimônio** (...).

Em complemento ao último dado, o CNJ lançou um estudo no tema da reentrada ao sistema prisional, em 2020, o qual concluiu que indivíduos, quando acima de 18 anos, possuem um índice de retorno de 42,5% às penitenciárias⁵⁶.

Entende-se, portanto, que a conclusão a seguir a fim de compreender este debate, de eficiência ou não da lei penal, é assumir que, com tantos legisladores, comissões específicas, além de mestres e doutrinadores da área – não somente no Brasil, mas afora –, se ainda há uma insatisfação de segurança penal na sociedade, bem como o fato da reincidência continua chamando a atenção, infere-se que o problema da criminalidade sobrepuja o pavor punitivo legal, e provavelmente se encontra estruturalmente enraizado por critérios sociais e/ou psicológicos.

⁵³ DATAFOLHA. Apoio à pena de morte no Brasil é a mais alta desde 1991. Instituto de Pesquisa Datafolha. Nov. 2017. Disponível em: <http://media.folha.uol.com.br/datafolha/2018/01/08/b29e802ac9aa4689aa7d66fbcde24a52e045d6de.pdf>. Acesso em: 09 set. 2022.

⁵⁴ DATAFOLHA. Maioria quer redução da maioria penal e é contra posse de armas. Dez. 2018. Instituto de Pesquisa Datafolha. Disponível em: <http://media.folha.uol.com.br/datafolha/2019/01/14/15c9badb875e00d88c8408b49296bf94-v.pdf>. Acesso em: 09 set. 2022.

⁵⁵ SAPORI, L.F, SANTOS, Roberta, WAN DER MAAS, Lucas. (2017) Fatores sociais determinantes da reincidência criminal no Brasil: o caso de Minas Gerais. Revista Brasileira de Ciências Sociais, 32 (94). P. 15.

⁵⁶ BRASIL. Conselho Nacional de Justiça (CNJ). Reentradas e reinterações infracionais: um olhar sobre os sistemas socioeducativo e prisional brasileiros/ Conselho Nacional de Justiça – Brasília: CNJ, 2019. P.8.

Outrossim, se tratando, a seara desta obra, de crimes contra o patrimônio, na figura do estelionato, verifica-se que essencial à tipificação da conduta se faz o ceticismo e a diligência do indivíduo em situações que envolvam finanças pessoais, principalmente através de instrumentos financeiros como os dos criptoativos, sejam na figura de gestão ou oferta destes.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como ponderado inicialmente, fenômenos e inovações incidentes nas vidas das pessoas de determinada sociedade, é suficiente para provocar o direito. Este se insere de forma deliberativa – permissiva ou restritiva, isto é, o que se pode ou não naquele contexto.

Aquilo que começou através da tecnologia de *blockchain*, sob a ideia da segurança da criptografia, e os criptoativos que foram derivados dessa evolução, continuam a tomar seus lugares e respectivas utilidades na sociedade. Como tentou-se demonstrar, aparecem, todavia, indivíduos que se apropriam da expectativa – e ao mesmo tempo da ignorância acerca – das inovações, com dolo ou com negligência, a fim de capitalizarem nestas oportunidades, mesmo que à expensa de terceiros de boa-fé ou, então, assumindo o risco de prejudicá-los, bem como o de violar disposições legais.

Foram concebidos e vislumbrados, ao longo do texto, hipóteses nas quais a integridade dos indivíduos ou, simplesmente a matéria legal por si só, eram desafiadas – obviamente, com enfoque quando tais se inseriam no contexto de gestão de recursos com criptomoedas ou na oferta das mesmas. Primeiro, sob o pálio da gestão, foi citado os modelos contratuais que se omitem acerca da submissão aos termos da CVM e que induzem a erro, com promessas exorbitantes. Posteriormente, no escopo da oferta de moedas, foi discutido o possível problema constitucional acerca de certas moedas que replicam o valor e a própria figura do real (*stablecoins*), visto que é competência constitucional do BCB a emissão e controle da moeda brasileira. Por fim, nos dois espaços (gestão e oferta) foi demonstrado um empecilho penal, na figura do estelionato com pirâmides financeiras e/ou com moedas que são criadas para pura especulação, sem disposição de objetivo, riscos, equipe responsável pelo projeto, etc. Dessa forma, restou esclarecido que o espaço digital em questão pode trazer situações conflitantes com o ordenamento jurídico, sendo assim potencialmente lesivas às pessoas.

A pergunta que buscou-se enaltecer e responder, portanto, é a de se, e como, o direito aborda e garante a integridade forense e individual nestes casos. À luz das disposições 555 e 558 da CVM, nos casos de administração de recurso, verificou-se uma rigidez formal extensiva, tanto para os veículos de investimento (fundos) e para os responsáveis dos mesmos (gestores). Desde a formação legal, autorização da autarquia, necessidade de disposição do plano de negócio e riscos, qualificações dos gestores e administradores, não restou dúvida

que, aos que intentam manejar recursos, a barreira é acentuada. Quanto à prática, a CVM ainda se disponibiliza a listar os gestores e fundos cadastrados para consulta, o que auxilia ainda mais os interessados em tais serviços. Isso significa que a solução é: no momento de confiar pecúnia a qualquer terceiro que gere recursos, se este não for credenciado frente ao respectivo órgão, provavelmente não seja uma boa ideia, já que, se for cadastrado, o mesmo teve que passar por extensiva revista.

A mesma pergunta acima se fez aos casos de ofertas de moedas. Por ser um tema recente, as iniciativas legislativas ainda são meticulosas, logo morosas, até porque existem mais de um interesse sobre a matéria, de pessoas e entes, particulares ou públicos. Com amparo no PL nº 4401, de 2021, que é uma junção de outros projetos do assunto combinados em um, verificou-se que o ordenamento está buscando enfoque na figura das corretoras, isto porque, através do caráter descentralizado das moedas, estas empresas ainda são as únicas que mantêm certo poder "centralizado" sobre o assunto. O que se concluiu foi que a situação atual, do poder das corretoras em face do poder de um país, enseja a cooperação entre ambos, possibilitando concessões recíprocas que, frente ao discutido, por exemplo, na figura de moedas inúteis, que mediante solicitação de exclusão de tais por um órgão público, as corretoras respeitem e assim o façam àquela jurisdição, visto que esta poderia proibir a atuação daquela em âmbito pátrio, em caso de negativa. Ademais, concluiu-se de forma semelhante que nos casos das *stablecoins*, o Brasil em vez de cercar totalmente o mercado, adotou um modelo *laissez-faire*, permitindo que os investidores optem por um modelo mais seguro e lastreado pelo Bacen, como o caso do real digital em formato CBDC.

Finalmente, para ambos os espaços, na figura penal, foi discutida a criação de um novo tipo penal, proveniente do mesmo PL 4401/2021 que acrescenta ao Código Penal mais um tipo de estelionato, desta vez direcionado a qualquer prática com envolvimento de instrumentos financeiros. Na mesma toada, o Projeto de Lei 3.706/2021 concebeu a tipificação das pirâmides financeiras, na lei dos crimes contra o sistema financeiro nacional, curiosamente, conferindo a mesma pena do primeiro citado. Outrossim, percebe-se o direito buscando vislumbrar o máximo de cenários possíveis para inibir quaisquer infrações ou negligências na figura dos criptoativos.

A conclusão, entretanto, restou-se sucinta: sabendo-se que o direito é reacionário, isto é, se move subsequentemente aos fatos, principalmente quando estes são inovações, em se

tratando de questões patrimoniais, qualquer indivíduo deve se manter cético e redobrar a diligência, enquanto o ordenamento ainda se adequa e evolui – mesmo que, a este ponto, a matéria forense pátria esteja bem encaminhada e já fornecendo suporte aos indivíduos. Assim como o direito tenta reprimir crimes, busca obstaculizar a atuação de gestores patrimoniais, trabalhar em conjunto com corretoras ou oferecer opções mais seguras a soluções existentes no mercado, o vulnerável deve fazer sua parte, na medida do possível e fazer jus aos recursos do Estado na hora de investir seu capital ou, na ausência de tais proteções se abster da relação. Muitos, preferindo assumir o risco, ignoram a proteção – e se arrependem tarde demais.

REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Circular 3.280, de 09.03.2005. **Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais**. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/rex/CNC/Ftp/RMCCI-1-14.pdf>. Acesso em: 09 set. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Perguntas e respostas - Real Digital**. 2022. Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/real_digital_faq. Acesso em: 09 set. 2022.

BENSON, Jeff. FTX US Holding Back on Token Listings Due to Regulatory Uncertainty: CEO. **Decrypt**, 2022. Disponível em: <https://decrypt.co/97112/ftx-us-holding-back-token-listings-regulatory-uncertainty-ceo>. Acesso em 09 set. 2022.

BERGO, Thaís Rosenbaum; HARO, Guilherme Prado Bohac de. Conceituação de pirâmide financeira e suas diferenças em relação ao marketing multinível. *In*: ENCONTRO DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA, 2014. **Anais [...]** Disponível em: <http://intertemas.toledoprudente.edu.br/index.php/ETIC/article/viewFile/4402/4162>. Acesso em: 09 set. 2022.

BRASIL. [Código Penal (1940)] **Decreto-Lei 2.848, de 07 de dezembro de 1940**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2848compilado.htm. Acesso em: 09 set. 2022.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Instrução nº 296**. Disponível em <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst296.html>. Acesso em: 09 set. 2022.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Instrução nº 555**. Disponível em <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/500/inst555.pdf> Acesso em: 09 set. 2022.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Instrução nº 558**. Disponível em <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/500/inst558.pdf> Acesso em: 09 set. 2022.

BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil**. Disponível em:

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 09 set. 2022.

BRASIL. **Lei nº 7.492, de 16 de junho de 1986**. Disponível em:
http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/17492.htm. Acesso em 31.08.2022.

BRASIL. **Lei 8.078 de 11 de setembro de 1990**. Código de Defesa do Consumidor.
Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8078compilado.htm. Acesso em:
09 set. 2022.

BRASIL. **Lei 10303, de 31 de outubro de 2001**. Disponível em:
http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/110303.htm. Acesso em: 09 set. 2022.

BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Disponível em:
http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm. Acesso em: 09 set.
2022.

BRASIL. Senado Federal. **Projeto de Lei nº 3706, de 2021**. Acrescenta os arts. 24-A e 24-B na Lei nº 7.492, de 16 de junho de 1986, para tipificar a constituição de pirâmide financeira e a intermediação ou a negociação de criptoativos com o objetivo de praticar crimes.. Brasília: Senado Federal, 2022. Disponível em:
<https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9029826&ts=1659615851315&disposition=inline>. Acesso em: 09 set. 2022.

BRASIL. Senado Federal. **Projeto de Lei nº 3825, de 2019**. Disciplina os serviços referentes a operações realizadas com criptoativos em plataformas eletrônicas de negociação. Brasília: Senado Federal, 2022. Disponível em:
<https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=7973487&ts=1662667423045&disposition=inline>. Acesso em: 09 set. 2022.

BRASIL. Senado Federal. **Projeto de Lei nº 3949, de 2019**. Dispõe sobre transações com moedas virtuais e estabelece condições para o funcionamento das exchanges de criptoativos; e altera a Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, que dispõe sobre lavagem de dinheiro, a Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de capitais, e a Lei nº 7.492, de 16 de junho de 1986, que define crimes contra o sistema financeiro nacional. Brasília: Senado Federal, 2022. Disponível em:
<https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=7976961&ts=1662667490780&disposition=inline>. Acesso em: 09 set. 2022.

BRASIL. Senado Federal. **Projeto de Lei nº 4207, de 2020**. Dispõe sobre os ativos virtuais e sobre as pessoas jurídicas que exerçam as atividades de intermediação, custódia, distribuição, liquidação, transação, emissão ou gestão desses ativos virtuais, sobre crimes relacionados ao uso fraudulento de ativos virtuais, bem como sobre o aumento de pena para o crime de “pirâmide financeira”, e altera a Lei nº 9.613, de 03 de março de 1998. Brasília: Senado Federal, 2022. Disponível em:

<https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=8876623&ts=1662667555010&disposition=inline>. Acesso em: 09 set. 2022.

BRASIL. Senado Federal. **PL 4401/2021 (Nº Anterior: PL 2303/2015)**. Dispõe sobre a prestadora de serviços de ativos virtuais; e altera o Decreto-Lei nº 2.848, de 7 de dezembro de 1940 (Código Penal), e as Leis nºs 7.492, de 16 de junho de 1986, e 9.613, de 3 de março de 1998, para incluir a prestadora de serviços de ativos virtuais no rol de instituições sujeitas às suas disposições. Brasília: Senado Federal, 2022. Disponível em:

<https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9054002&ts=1653562815393&disposition=inline>. Acesso em: 09 set. 2022.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **REsp 656.932/SP**. Civil. Recurso especial. Aplicação financeira. Fundo de investimento. Variação cambial ocorrida em 1999. Perda de todo o valor aplicado. Cláusula stop loss. Indenização por danos materiais e morais. CDC. Relação de consumo. Descumprimento contratual. Mero dissabor. 2004. Disponível em:

https://processo.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=200400114510&dt_publicacao=02/06/2014 Acesso em: 09 set. 2022.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Distrito Federal e Territórios. **Agravo de Instrumento nº 0708975-71.2018.8.07.0000**. Relator: Des. Sebastião Coelho. Brasília (DF), 06 fev. 2019.

COINMARKETCAP. **Total Cryptocurrency Market**. 2022. Disponível em:

<https://coinmarketcap.com/charts/>. Acesso em 09 set. 2022.

COINTELEGRAPH. Mais de 30% dos brasileiros já utilizam criptomoedas, diz pesquisa da Visa. **Exame**, 28 dez. 2021. Disponível em:

<https://exame.com/future-of-money/mais-de-30-dos-brasileiros-ja-utilizam-criptomoedas-diz-pesquisa-da-visa/>. Acesso em: 09 set. 2022.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Consultas, Central de Sistemas**. 2022.

Disponível em <https://sistemas.cvm.gov.br/consultas.asp> Acesso em: 09 set. 2022.

CONSELHO NACIONAL DE JUSTIÇA. **Reentradas e reinterações infracionais: um olhar sobre os sistemas socioeducativo e prisional brasileiros.** Brasília: CNJ, 2019.

DATAFOLHA. Apoio à pena de morte no Brasil é a mais alta desde 1991. **Instituto de Pesquisa Datafolha.** Nov. 2017. Disponível em: <http://media.folha.uol.com.br/datafolha/2018/01/08/b29e802ac9aa4689aa7d66fbc24a52e045d6de.pdf>. Acesso em: 09 set. 2022.

DATAFOLHA. Maioria quer redução da maioria penal e é contra posse de armas. Dez. 2018. **Instituto de Pesquisa Datafolha.** Disponível em: <http://media.folha.uol.com.br/datafolha/2019/01/14/15c9badb875e00d88c8408b49296bf94-v.pdf>. Acesso em: 09 set. 2022.

DINIZ, Maria Helena. **Curso de direito civil brasileiro.** São Paulo: Saraiva, 2008. v. 3.

GERARD, David. **Attack of the 50 foot blockchain: Bitcoin, blockchain, Ethereum & smart contracts.** London, 2017.

GIRASA, Rosario. **Regulation of Cryptocurrencies and Blockchain Technologies.** New York: Palgrave Macmillan, 2018.

GONÇALVES, Carlos Roberto. **Direito Civil Brasileiro.** São Paulo: Saraiva, 2012.

KELSEN, Hans. **Teoria Pura do Direito.** 6. ed. São Paulo: Martins Fontes, 1998.

KOVACEVIC, Andrej. Understanding the types of cryptocurrency and their benefits. **Learn Hub**, 13 jan. 2020. Disponível em: <https://learn.g2.com/types-of-cryptocurrency>. Acesso em: 09 set. 2022.

LATHAM & WATKINS. **Global IPO Guide.** Mar. 2022. Disponível em: <https://www.lw.com/admin/upload/SiteAttachments/latham-global-IPO-guide.pdf>. Acesso em: 09 set. 2022.

NUCCI, Guilherme de Souza. **Manual de direito penal.** 10. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

NOVAK, Matt. New Squid Game Cryptocurrency Launches as Obvious Scam. **Gizmodo**, 29 out. 2021. Disponível em: <https://gizmodo.com/new-squid-game-cryptocurrency-launches-as-obvious-scam-1847961584>. Acesso em 09 set. 2022.

PEREIRA, Caio Agib Fernandes. **A responsabilidade do gestor de fundo de investimentos**. 2019. Monografia (Bacharelado em Direito) - Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2019.

PULJIZ, Mara. Moeda virtual falsa foi usada por quadrilha em 'pirâmide financeira' no DF e em Goiás. **Globo**, 21 set. 2017. Disponível em: <https://g1.globo.com/distrito-federal/noticia/policia-civil-do-df-desarticula-esquema-de-piramide-financeira-que-movimentou-r-250-milhoes.ghtml>. Acesso em 09 set. 2022.

SAPORI, L. F.; SANTOS, Roberta; WAN DER MAAS, Lucas. Fatores sociais determinantes da reincidência criminal no Brasil: o caso de Minas Gerais . **Revista Brasileira de Ciências Sociais**, v. 32, n. 94, 2017.

SEPHTON, Connor. 'I Lost Everything': How Squid Game Token Collapsed. **CoinMarketCap**, dez. 2021. Disponível em: <https://coinmarketcap.com/alexandria/article/i-lost-everything-how-squid-game-token-collapsed>. Acesso em 09 set. 2022.

SÖZE, Keizer. **Blockchain**: novice to expert. [S.l.: s.n.] 2017.

TAPSCOTT, Don; TAPSCOTT, Alex. **Blockchain revolution**: how the technology behind bitcoin is changing money, business, and the world. New York: Penguin, 2016.

TECCHIO, Manuela. Com criptomoedas como disfarce, golpes financeiros disparam na pandemia. **CNN Brasil**, 05 ago. 2020. Disponível em: ["https://www.cnnbrasil.com.br/business/com-criptomoedas-como-disfarce-golpes-financeiros-disparam-na-pandemia/"](https://www.cnnbrasil.com.br/business/com-criptomoedas-como-disfarce-golpes-financeiros-disparam-na-pandemia/) Acesso em: 09 set. 2022.

THOMSON REUTERS. **Cryptocurrency regulations by country**. 2022. Disponível em: <https://www.thomsonreuters.com/en-us/posts/wp-content/uploads/sites/20/2022/04/Cryptos-Report-Compendium-2022.pdf>. Acesso em: 09 set. 2022.

TOTA, Fabricio. O que será das stablecoins depois do colapso da Terra (Luna)?: Crash do Luna faz com que investidores temam o futuro das stablecoins. **Estadão**, 10 jun. 2022.

Disponível em:

<https://investidor.estadao.com.br/colunas/fabricio-tota/stablecoins-apos-colapso-terra-luna>