

Vladimir Aras: Avanço do marco regulatório da criptoeconomia

1 Introdução

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) publicou na última terça-feira (11/10) o Parecer de Orientação 40,^[2] que consolida o entendimento da autarquia sobre as normas aplicáveis aos criptoativos que forem considerados valores mobiliários.

Pexels



Pexels

O parecer aprovado pelo colegiado da CVM deixa claro que nem todo criptoativo será considerado um valor mobiliário nos termos da Lei 6.385/1976. Este diploma dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e criou a CVM.

Adicionalmente, o Parecer 40 procura identificar os limites de atuação do órgão regulador federal, "indicando as possíveis formas de normatizar, fiscalizar, supervisionar e disciplinar agentes de mercado".

Neste texto analisarei alguns aspectos do Parecer 40 da CVM, para então tentar diagnosticar seu impacto no enfrentamento da criptodelinquência no Brasil, um fenômeno de várias dimensões e incontáveis vítimas, embora ainda estejamos no alvorecer da criptoeconomia.

2 O avanço do marco regulatório: principais pontos do Parecer 40

O Parecer 40 da CVM não é o primeiro ato normativo sobre criptoativos no Brasil. A Receita Federal já havia aprovado a Instrução Normativa 1.888/2019, que instituiu e disciplina a obrigatoriedade de prestação de informações relativas às operações realizadas com criptoativos à Receita.

O art. 5º da IN 1.888/2019 conceitua criptoativo como "a representação digital de valor denominada em sua própria unidade de conta, cujo preço pode ser expresso em moeda soberana local ou estrangeira, transacionado eletronicamente com a utilização de criptografia e de tecnologias de registros distribuídos, que pode ser utilizado como forma de investimento, instrumento de transferência de valores ou acesso a



serviços, e que não constitui moeda de curso legal".

O GafiAFI prefere empregar a expressão "ativos virtuais" (*virtual assets*), conceituando-os como "uma representação digital de valor que pode ser negociada digitalmente ou transferida, podendo ser utilizada para fins de pagamento ou investimento". O conceito não abrange representações digitais de moedas fiduciárias, títulos mobiliários e outros ativos financeiros que já sejam regulados noutras partes das Recomendações do Gafi.^[3]

Destaco dois trechos relevantes do Parecer 40 da CVM, o primeiro sobre a caracterização de criptoativos como valores mobiliários; e o segundo sobre a taxonomia dos criptoativos.

Quanto à caracterização dos criptoativos como valores mobiliários, a CVM lembra que, "ainda que os criptoativos não estejam, expressamente, incluídos entre os valores mobiliários" listados nos incisos do artigo 2º da Lei 6.385/1976, o Parecer de Orientação 40 estipula que os "agentes de mercado devem analisar as características de cada criptoativo, com o objetivo de determinar se é valor mobiliário". Para a CVM, um criptoativo será um valor mobiliário, sujeito ao seu controle, quando:

1. for a representação digital de algum dos valores mobiliários previstos taxativamente nos incisos I a VIII do art. 2º da Lei 6.385/1976 e/ou previstos na Lei 14.430/2022 (i.e., certificados de recebíveis em geral); ou
2. se enquadrar no conceito aberto de valor mobiliário do inciso IX do art. 2º da Lei 6.385/1976, na medida em que seja contrato de investimento coletivo.

Depois, adotando uma abordagem funcional, o Parecer 40 também promove o enquadramento dos tokens em uma taxonomia provisória de três categorias, que orienta o seu tratamento jurídico pela CVM. São eles:

1. tokens de pagamento (*cryptocurrency* ou *payment tokens*): buscam replicar as funções de moeda, notadamente de unidade de conta, meio de troca e reserva de valor;
2. tokens de utilidade (*utility tokens*): utilizados para adquirir ou acessar determinados produtos ou serviços; e
3. tokens referenciados a ativos (*asset-backed tokens*): representam um ou mais ativos, tangíveis ou intangíveis. São exemplos os *security tokens*, as *stablecoins*, os *non-fungible tokens* (NFTs) e os demais ativos objeto de operações de "tokenização". ^[4]

Note que, para a CVM, o token referenciado a ativo pode ou não ser um valor mobiliário. Caso não seja, questões jurídico-penais diversas poderão ocorrer.

Observe-se ainda que as três categorias acima estipuladas "não são exclusivas ou estanques". Assim, "um único criptoativo pode se enquadrar em uma ou mais categorias, a depender das funções que desempenha e dos direitos a ele associados".

O Parecer 40 tem três objetivos principais, o primeiro econômico-financeiro, quando visa a "garantir maior previsibilidade e segurança, bem como de fomentar ambiente favorável ao desenvolvimento dos criptoativos, com integridade e com aderência a princípios constitucionais e legais relevantes".



Em segundo lugar, o entendimento uniforme retratado no Parecer 40 também favorece a proteção do investidor e da poupança popular.

Por fim, o Parecer 40 alinha-se a preocupações da comunidade internacional de prevenção à lavagem de dinheiro quanto a utilização de criptoativos para ocultação ou dissimulação de bens oriundos de atividades criminosas.

3 As repercussões do parecer no campo penal e processual penal

A opinião consolidada no Parecer 40 tem uma inequívoca repercussão penal, em harmonia com a Recomendação 15 do Grupo de Ação Financeira Internacional (Gafi). O texto adotado pela CVM, como um dos órgãos supervisores do mercado, contribui para a prevenção e a repressão à lavagem de dinheiro, à corrupção, ao financiamento do terrorismo e à proliferação de armas de destruição em massa; e fortalece o controle da evasão fiscal.

O Gafi já divisara os riscos adicionados ao ecossistema de prevenção da lavagem de dinheiro (PLD) e do financiamento do terrorismo (CFT) com a eclosão e disseminação dos criptoativos. Segundo sua Recomendação 15 sobre novas tecnologias:

Os países e as instituições financeiras devem identificar e avaliar os riscos de lavagem de dinheiro ou financiamento do terrorismo que possam surgir com relação a (a) o desenvolvimento de novos produtos e novas práticas comerciais, incluindo novos mecanismos de entrega, e (b) uso de novas tecnologias ou desenvolvimento de tecnologias para produtos novos e existentes. Para as instituições financeiras, essa avaliação de risco deve ser feita antes do lançamento de novos produtos, práticas comerciais ou uso de novas tecnologias ou em desenvolvimento. Os países e as instituições financeiras devem tomar as medidas apropriadas para gerenciar e mitigar esses riscos. **Para gerenciar e mitigar os riscos decorrentes de ativos virtuais, os países devem garantir que os provedores de serviços de ativos virtuais sejam regulamentados para fins PLD/CFT e sejam licenciados ou registrados e sujeitos a sistemas de monitoramento eficazes e garantam o cumprimento das medidas relevantes exigidas nas Recomendações do Gafi.**[\[5\]](#)

Uma primeira consequência do Parecer 40 no campo processual penal é reforçar a opção persecutória feita pelo Ministério Público Federal (MPF), que vinha lançando mão do artigo 7º da Lei 7.492/1986 para imputação ao agente de crime contra o Sistema Financeiro Nacional (SFN) quando houvesse uma oferta ao público de contratos de investimentos em criptoativos. A pena para este delito é de dois a oito anos de reclusão, sem prejuízo da consumação do crime de operação clandestina de instituição financeira, previsto no artigo 16 da mesma lei.

Exemplos dessa prática processual do MPF e da Polícia Federal são as operações Madoff (Espírito Santos) e Kryptos (Rio de Janeiro).

Como agora, também para a CVM, um criptoativo pode encaixar-se "no conceito aberto de valor mobiliário do inciso IX do artigo 2º da Lei 6.385/1976, na medida em que seja [um] contrato de investimento coletivo", passa a ser fora de dúvida o emprego do artigo 7º da Lei 7.492/1986 em ações penais, ao menos para os tokens deste tipo.



Deve, então, encerrar-se a controvérsia sobre se ofertas públicas de contratos de investimento em criptoativos seriam pirâmides classificáveis apenas na infração penal de menor potencial ofensivo denominada "pichardismo", [6] prevista no artigo 2º, inciso IX, da Lei 1.521/1951 (Lei de Economia Popular). Embora cause prejuízos bilionários a investidores incautos, este crime tem pena de seis meses a dois anos de detenção, e multa, e é julgado pelos Juizados Especiais Criminais, com possibilidade de transação penal e suspensão condicional do processo.

Fica também superada, em consequência, a discussão sobre a competência para o julgamento de pirâmides de criptoativos, se presente uma das duas situações descritas pela CVM no Parecer 40, isto é, se estivermos diante de valores mobiliários listados o artigo 2º da Lei 6.385/1976. Os crimes contra a economia popular são de competência estadual, conforme a súmula 498 do STF. Já os crimes contra o SFN são de competência federal, nos termos do artigo 109, inciso VI, da CF, combinado com o artigo 26 da Lei 7.492/1986.

Assim, se os criptoativos se enquadrarem em uma de duas categorias delineadas pela CVM, haverá um crime contra o SFN, pelo menos o do artigo 7º da Lei 7.492/1986:

1. Se o criptoativo for a representação digital de algum dos valores mobiliários previstos taxativamente nos incisos I a VIII do artigo 2º da Lei 6.385/1976, inclusive derivativos, e/ou for a representação de valores mobiliários previstos na Lei 14.430/2022 (como certificados de recebíveis em geral); ou
2. Se o token amoldar-se ao conceito aberto de valor mobiliário do inciso IX do artigo 2º da Lei 6.385, na medida em que seja contrato de investimento coletivo.

Porém, se esses elementos não estiverem presentes, não se consuma o crime do artigo 7º da Lei 7.492/1986 e, portanto, operações fraudulentas na criptodelinquência poderão ser de competência estadual. Mas atenção: outros delitos contra o SFN podem estar presentes, como a evasão de divisas (artigo 22 da Lei 7.492/1986), o que provocará a incidência da Súmula 122 do STJ, arrastando os crimes conexos para a Justiça Federal.

Conforme o artigo 2º da Lei 6.385/1976, são valores mobiliários sujeitos a fiscalização pela CVM: 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.

Note-se que, diferentemente do que se passa com os crimes materiais contra a ordem tributária (artigo 1º, incisos I a IV, da Lei 8.137/1990), de que trata a Súmula Vinculante n. 24, do STF, não é necessário pronunciamento prévio e definitivo da CVM quanto à configuração de um criptoativo como valor mobiliário em certa operação. As infrações contra a ordem econômica, objeto da Lei 6.385/1976, não



são determinantes prévios para que se constate a consumação de um crime conta o SFN.[\[7\]](#)

Mais um ponto merece consideração. Eventual imputação de lavagem de dinheiro continua a ser possível, tendo em vista que o binômio criminoso delimitado pelo artigo 1º da Lei 9.613/1998 pode-se configurar na presença de qualquer infração penal antecedente que produza ativos. Os criptoativos podem ser considerados bens móveis, nos termos do artigo 83 do Código Civil, mas é complexo o debate sobre sua natureza jurídica. Como quer que seja, basta que o autor do crime antecedente (na autolavagem)[\[8\]](#) ou o prestador de serviço terceirizado (na heterolavagem)[\[9\]](#) conjugue um dos verbos do artigo 1º, notadamente as condutas de "ocultar" ou "dissimular" certos atributos jurídico-penais de bens, direitos e valores produzidos por aquele crime.

Os provedores de serviços com ativos virtuais, como as *exchanges* devem ser listados como sujeitos obrigados, para que lhe sejam exigíveis os deveres administrativos de *compliance* PLD/CFT, previstos nos artigos 10 e 11 da Lei 9.613/1998.

Segundo o glossário das 40 Recomendações do Gafi, os prestadores desses serviços ou *virtual asset service providers* (Vasp) são qualquer pessoa física ou jurídica que não seja classificada noutra parte dos standards do Gafi e que, como uma empresa, realize uma ou mais de uma das seguintes atividades ou operações em favor de outra pessoa física ou jurídica: câmbio entre ativos virtuais e moedas soberanas; câmbio entre dois ou mais ativos virtuais; transferência de ativos virtuais; custódia e/ou administração de ativos virtuais ou de instrumentos que permitam controlá-los; e a participação na prestação de serviços financeiros relacionados a um oferta pública e/ou à venda de ativos virtuais. [\[10\]](#)

Quanto ao juiz natural para julgamento dos crimes de lavagem de criptoativos,[\[11\]](#) estes serão de competência federal quando o elemento transnacionalidade puder ser destacado da realidade das *blockchains*. Estas são registros públicos digitais, distribuídos, mantidos online a partir de servidores computacionais localizados em vários pontos do globo. Em teoria, pode-se dizer que qualquer operação que seja registrada numa das várias *blockchains* é transnacional. Logo, estaria presente um dos elementos exigidos[\[12\]](#) pelo artigo 109, inciso V, da Constituição, para determinar a competência da Justiça Federal em qualquer operação ilegal com criptoativos, quando a conduta estivesse também prevista num tratado internacional.

Contudo, outra interpretação sobre a competência é possível, mais restrita. Somente se configura a competência federal para a lavagem de criptoativos quando as operações forem realizadas mediante *exchanges* situadas no exterior; ou quando forem realizadas operações com endereços criptográficos vinculados a titulares residentes ou domiciliados no exterior; ou ainda quando tais ativos forem utilizados para operações de compra, saques ou pagamentos de serviços no exterior ou para outras atividades econômico-financeiras fora do país. Para que um caso destes seja submetido à Justiça Federal, o segundo elemento (tratado internacional vigente para o Brasil) e o terceiro elemento da fórmula (dupla incriminação) do artigo 109, inciso V, da CF, também devem estar presentes.



Não se pode olvidar que o artigo 11 da IN 1.888/2019 da Receita estipula que o auditor fiscal poderá formalizar "comunicação ao Ministério Público Federal, quando houver indícios da ocorrência dos crimes previstos no artigo 1º da Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998". É também este ato normativo que permite configurar os crimes contra a ordem tributária (artigo 1º da Lei 8.137/1990), quando ocorrer a sonegação de criptoativos, respeitada a Súmula Vinculante 24.

Continua [parte 2](#)

[2] BRASIL. Parecer de Orientação CVM n. 40, de 11 de outubro de 2022, da Comissão de Valores Mobiliários: Os criptoativos e o mercado de valores mobiliários Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare040.html>. Acesso em: 11 out. 2022.

[3] FINANCIAL ACTION TASK FORCE. International Standards on Combating Money Laundering and the Financing of Terrorism & Proliferation: as amended March 2022. Disponível em:

<https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/pdfs/FATF%20Recommendations%202012.pdf>.

Acesso em: 11 out. 2022. No original em inglês: “A virtual asset is a digital representation of value that can be digitally traded, or transferred, and can be used for payment or investment purposes. Virtual assets do not include digital representations of fiat currencies, securities and other financial assets that are already covered elsewhere in the FATF Recommendations”.

[4] BRASIL. Parecer de Orientação CVM n. 40, de 11 de outubro de 2022, da Comissão de Valores Mobiliários: Os criptoativos e o mercado de valores mobiliários Disponível em:

<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare040.html>. Acesso em: 11 out. 2022.

[5] FINANCIAL ACTION TASK FORCE. International Standards on Combating Money Laundering and the Financing of Terrorism & Proliferation: as amended March 2022. Disponível em:

<https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/pdfs/FATF%20Recommendations%202012.pdf>.

Acesso em: 11 out. 2022.

[6] ARAS, Vladimir. O crime de pichardismo. Blog do Vlad, 29 de novembro de 2021. Disponível em: <https://vladimiraras.blog/2021/11/29/o-crime-de-pichardismo/>. Acesso em: 11 out. 2022.

[7] Conforme o item 4, p. 7 do Parecer 40: “No que diz respeito aos criptoativos que se enquadram nos requisitos previstos no inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76, esta Autarquia já se manifestou em algumas ocasiões para esclarecer que a caracterização de determinado ativo como um contrato de investimento coletivo não dependeria de manifestação prévia da CVM.”. Ver o PAS CVM RJ2017/3090, Dir. Rel. Carlos Alberto Rebello Sobrinho, julgado em 07/05/2019; e o PAS CVM 19957.003406/2019-



91, Dir. Rel. Gustavo Machado Gonzalez, julgado em 27/10/2020.

[8] O STJ firmou sua jurisprudência no sentido da possibilidade da autolavagem. Vide a tese 7 da consolidação Jurisprudência em Teses 166: “7) Embora a tipificação da lavagem de dinheiro dependa da existência de uma infração penal antecedente, é possível a autolavagem – isto é, a imputação simultânea, ao mesmo réu, da infração antecedente e do crime de lavagem -, desde que sejam demonstrados atos diversos e autônomos daquele que compõe a realização da primeira infração penal, circunstância na qual não ocorrerá o fenômeno da consunção.”

[9] Aqui importa considerar o fenômeno *Crime as a Service* (CaaS), cada vez mais relevante nos estudos sobre criminalidade econômica e delinquência organizada.

[10] FINANCIAL ACTION TASK FORCE. International Standards on Combating Money Laundering and the Financing of Terrorism & Proliferation: as amended March 2022. Disponível em: <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/pdfs/FATF%20Recommendations%202012.pdf>. Acesso em: 11 out. 2022.

[11] Uma das tipologias de criptolavagem é o emprego de *tumblers* ou *mixers*, misturadores de criptoativos que operam automaticamente, por meio de *smart contracts* na *blockchain* da Ethereum. Esses programas aumentam a privacidade das operações na blockchain, para ocultar endereços. Um dos misturadores mais conhecidos é o Tornado Cash, que foi alvo de sanções pelo Office of Foreign Assets Control (OFAC), do Departamento do Tesouro dos Estados Unidos. Seu desenvolvedor, Alexey Pertsev, foi preso em agosto de 2022 pela Polícia holandesa, por suspeita de lavagem de dinheiro.

[12] O outro requisito é a previsão da lavagem de dinheiro em tratados internacionais (art. 109, V, CF). É o que se dá com as Convenções de Viena (1988), Paris (1997), Nova York (1999), Palermo (2000) e Mérida (2003), por exemplo.

Meta Fields