

UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE

BRUNO FERNANDES ONIAS

DESAFIOS REGULATÓRIOS DOS CRIPTOATIVOS

São Paulo

2022

BRUNO FERNANDES ONIAS

DESAFIOS REGULATÓRIOS DOS CRIPTOATIVOS

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade de Direito da Universidade Presbiteriana Mackenzie como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Direito.

ORIENTADORA: Profa. Dra. Irene Patrícia Nohara

São Paulo

2022

BRUNO FERNANDES ONIAS

DESAFIOS REGULATÓRIOS DOS CRIPTOATIVOS

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade de Direito da Universidade Presbiteriana Mackenzie como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Direito.

Aprovado em:

BANCA EXAMINADORA

Examinador(a): Irene Patrícia Nohara

Examinador(a): Diogo Rais Rodrigues Moreira

Examinador(a): Jeferson Sousa Oliveira

AGRADECIMENTOS

Gostaria de iniciar esse agradecimento dedicando-o ao meu falecido avô Antônio dos Santos Fernandes, que sempre sonhou em me ver formado, mas que nos deixou em 2021 devido a um câncer. Ele foi muito guerreiro durante toda a quimioterapia, mas precisou descansar. Foi ele que me deu a força que eu precisava para conseguir minha aprovação na OAB, minha efetivação no trabalho e sei que ele estará presente, mesmo que de longe, em mais essa etapa de conclusão do curso de graduação.

Quero agradecer toda minha família, que passou por muitas coisas nesses últimos meses, mas principalmente minha mãe, Elenyr dos Santos Fernandes, que possibilitou, com seu trabalho, fruto de muito esforço e dedicação, que eu tivesse condições de estudar em uma das melhores universidades do Brasil, o Mackenzie.

Deixo uma lembrança, também, a todos meus amigos que, durante esses cinco anos, puderam participar de minhas derrotas, frustrações, mas também das minhas vitórias que, sem dúvida, foram recompensadoras, principalmente nos momentos mais difíceis.

Por fim, deixo meu agradecimento à orientadora Profa. Dra. Irene Patrícia Nohara, que se colocou sempre à disposição para auxílio na elaboração do trabalho, de forma solícita e engajada.

RESUMO

O presente trabalho tem como cerne trazer uma análise de um novo fenômeno inserido na economia: os criptoativos. Procurou-se adentrar aos termos, conceitos e analogias usados pela nova tecnologia de criptografia distribuída para, posteriormente, abordar suas implicações na sociedade. A análise enfrenta o cenário dos criptoativos, inclusive descrevendo o funcionamento por meio da tecnologia *blockchain*, além de exemplificar diferentes tipos de criptomoedas e diferentes tipos de tokens, o que possibilita verificar as diferenças e utilizações únicas no cenário cripto. O presente trabalho também promove um debate sobre a natureza jurídica dos criptoativos, partindo de uma observação das maneiras que esses ativos podem se comportar na nossa sociedade e influenciar o dia a dia das pessoas. Em continuidade, há uma análise regulatória que demonstra os desafios da regulação dos criptoativos, partindo de uma verificação de quais normas temos em vigor e dos Projetos de Lei que tramitaram ou ainda estão em tramitação no âmbito legislativo, demonstrando todos os pontos necessários para que seja possível contribuir com o debate e propor melhorias a fim de que a regulação seja a mais completa e atinja os interesses dos *players* desse novo mercado, como também fornece uma proteção adequada a todos os investidores. Por fim, o trabalho explica de que forma os criminosos utilizam-se dos criptoativos para o cometimento de ilícitos. Espera-se procurar contribuir para que a regulação dos criptoativos se dê de forma razoável e equilibrada, ponderando os riscos e as oportunidades sociais.

Palavras-chave: Criptoativos. Regulação. Blockchain. Criptomoedas. Mercado Financeiro.

ABSTRACT

The present work has as its core to bring a complete analysis of a new phenomenon inserted in the economy: the cryptoassets. The objective is to supply the terms, concepts and analogies used by the new technology of distributed cryptography to, later, enter at the analysis of its implications for society. The analysis addresses the cryptocurrency scenario, including describing how it works through blockchain technology, as well as exemplifying different types of cryptocurrencies and different types of tokens, which makes it possible to verify the differences and unique uses in the crypto landscape. The present work also promotes a debate on the legal nature of cryptoassets, starting from an observation of the ways that these assets can behave in our society and influence people's daily lives. Continuing, there is a regulatory analysis that demonstrates the challenges of regulating crypto-assets, starting from a verification of which rules we have in force and the Draft Bills that have been processed or are still being processed in the legislative scope, demonstrating all the necessary to contribute to the debate and propose improvements so that the regulation is more complete and reaches the interests of the players in this new market, as well as providing adequate protection to all investors. Finally, the work explains how criminals use crypto assets to commit illicit acts. It hopes to contribute to the crypto-assets regulation in a reasonable and balanced way, taking into account its risks and also the social opportunities.

Keywords: Cryptoassets. Regulation. Blockchain. Cryptocurrencies. Financial market.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Ilustração de transação financeira com um intermediário	18
Figura 2 - Ilustração de transação financeira sem um intermediário no blockchain	19
Figura 3 - Ilustração dos benefícios do blockchain	20
Figura 4 - Ilustração com a cotação de alguns fan tokens	22
Figura 5 - Dados sobre a Tether	23
Figura 6 - Busca do termo "NFT's"	24
Figura 7 - Quadro comparativo entre Ethereum e Bitcoin	27
Figura 8 - Gráfico do valor histórico da DOGE	29
Figura 9 - Ilustração do cenário internacional sobre a regulação de criptoativos	50
Figura 10 - Tweet do Ministério da Transformação Digital da Ucrânia	52
Figura 11 - Ilustração exemplificativa e simplificada das etapas da lavagem de capitais.....	54

LISTA DE ABREVIATURAS

BCB	Banco Central do Brasil
BCE	Banco Central Europeu
COAF	Conselho de Controle de Atividades Financeiras
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
FT	Financiamento do Terrorismo
GAFI	Grupo de Ação Financeira Internacional
PL	Projeto de Lei nº
PLD	Prevenção à Lavagem de Dinheiro
RFB	Receita Federal do Brasil

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	14
2. CRIPTOATIVOS	16
2.1. Conceitos, Características e Funcionamento	17
2.2. Blockchain	19
2.3. Token	20
2.4. Exchange	24
2.5. Além do Bitcoin: Outras Criptomoedas	26
2.5.1. <i>Ethereum (ETH)</i>	26
2.5.2. <i>Ripple (XRP)</i>	27
2.5.3. <i>Dogecoin (DOGE)</i>	28
3. NATUREZA JURÍDICA DOS CRIPTOATIVOS	30
3.1. Moeda	30
3.2. Valor Mobiliário	31
3.3. Ativo Financeiro	32
3.4. Bem	34
4. REGULAÇÃO DOS CRIPTOATIVOS	36
4.1. Perspectivas da Regulação Nacional	36
4.1.1. <i>Projeto de Lei nº 2.303/2015 (Atualmente como Projeto de Lei nº n 4.401/2021)</i> . 37	
4.1.2. <i>Projeto de Lei nº 2.060/2019</i>	40
4.1.3. <i>Projeto de Lei nº 3.825/2019</i>	42
4.1.4. <i>Projeto de Lei nº 3.949/2019</i>	43
4.1.5. <i>Projeto de Lei nº 4.207/2020</i>	45
4.1.6. <i>Projeto de Lei nº 2140/2021</i>	47
4.1.7. <i>Projeto de Lei nº 3876/2021</i>	47
4.1.8. <i>Projeto de Lei nº 3908/2021</i>	48
4.2. Regulação Estrangeira	49
5. CRIMES COMETIDOS COM CRIPTOATIVOS	53
6. CONCLUSÃO	56
REFERÊNCIAS	58

1. INTRODUÇÃO

O noticiário é recorrente em abordar a temática dos criptoativos de forma superficial e comumente associada a fraudes, esquemas piramidais, lavagem de capitais e outros crimes penais econômicos. Diante desse cenário, emerge-se a preocupação governamental em atuar a fim de ter essa seara sob seu controle.

A regulação de qualquer setor da economia tem a finalidade de proteger os interesses financeiros e sociais em relação ao tema regulado. Alexandre Aragão define a regulamentação estatal da economia da seguinte forma:

O conjunto de medidas legislativas, administrativas, convencionais, materiais ou econômicas, abstratas ou concretas pelas quais, o Estado, de maneira restritiva da autonomia empresarial ou meramente indutiva, determina, controla ou influencia o comportamento dos agentes econômicos, evitando que lesem os interesses sociais definidos na Constituição e os orientando em direções socialmente desejáveis.¹

A inovação inerente ao presente tema acaba por ultrapassar a dinâmica morosa de processos regulatórios que, com o passar do tempo, passam a ser indispensáveis por diversos motivos, mas principalmente pela segurança dos investidores.

O presente trabalho foi desenvolvido com foco em desbravar as nuances do funcionamento dos criptoativos e como sua dinâmica reflete em possibilidades de regulação, seja no cenário nacional, como no cenário internacional. São notáveis os grandes desafios regulatórios em torno desse tema. O método de desenvolvimento do trabalho é o hipotético-dedutivo, bem como indutivo, com análise de dados dos Projetos de Lei que tramitam ou já tramitaram no cenário legislativo nacional, bem como dos posicionamentos das mais diversas autoridades financeiras que trataram sobre o tema pelo mundo.

O segundo capítulo, seguinte à introdução, busca proporcionar ao leitor as informações relativas aos criptoativos, desde os conceitos mais simples, passando pelo funcionamento complexo de um sistema distribuído e seu funcionamento, de modo comparativo e didático, visando proporcionar a possibilidade de entendimento integral ainda para àqueles que não estão envolvidos diretamente com programação e criptografia. No mesmo capítulo, são apresentados os tipos de tokens, com suas diferenciações e finalidades únicas, as corretoras de criptoativos, ou seja, o ambiente em que é possível negociar esses ativos e, ainda, outras criptomoedas além do Bitcoin, para que seja vislumbrada a percepção das diferentes

¹ ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Curso de direito administrativo**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2013, p. 420.

possibilidades de uso e a vasta gama de opções de ativos que podem atender diferentes demandas ou, ainda, oferecerem uma maior possibilidade de diversificação de uma carteira de investimentos com foco em especulação e rentabilidade.

O terceiro capítulo traz as diferentes conceituações a respeito da natureza jurídica que os criptoativos podem ser classificados: como moeda, como valor mobiliário, como ativo financeiros e como bem. É importante ressaltar que, nesse capítulo, o desenvolvimento envolveu diversas frentes de estudo: legislação nacional, legislação estrangeira, doutrina e posicionamentos das principais entidades do mercado financeiro.

No quarto capítulo, está disposto o panorama regulatório. Diante do acompanhamento próximo às discussões, será possível traçar uma análise crítica detalhada de cada um dos PL, de modo a indicar fragilidades e encontrar eventuais lacunas que as normas apresentam e, com isso, contrapor ideias, propor melhorias de escopo técnico e sugerir soluções com caminhos mais construtivos rumo à regulação. Adiante, o cenário estrangeiro também será explorado no presente trabalho, apresentando exemplos de países que já possuem posicionamento positivo e progressista rumo a uma regulação, mas que ainda estudam o melhor caminho, também àqueles que ainda se encontram em uma zona cinzenta, como àqueles que, a exemplo da China, se posicionaram de modo absolutamente contrário ao uso de ativos digitais.

O quinto capítulo é àquele no qual o senso comum relaciona de modo intuitivo: o uso das criptomoedas para o cometimento de crimes. É evidente que, justamente pelas características dos criptoativos, que serão apresentadas ao longo do trabalho, haja uma preocupação penal e, diante disso, a lavagem de capitais foi escolhida para ilustrar como essas práticas ocorrem. Entretanto, o presente trabalho também tem como objetivo desmistificar essa relação que comumente é associada pelos órgãos de comunicação de que as criptomoedas “só servem para cometimento de ilícitos” e que, assim como em qualquer setor, sempre haverá grupos que se utilizam de cometimento de crimes para obter lucro lesando terceiros.

Assim, o trabalho busca apresentar, sob diversas perspectivas, a dificuldade na definição de uma regulação que consiga contemplar o principal ponto de preocupação das autoridades, a proteção e segurança dos investidores, com a continuidade da dinâmica descentralizada que os ativos digitais proporcionam. Espera-se, portanto, alcançar uma contribuição reflexiva que sopesse inúmeras questões que são abordadas quando da discussão sobre o grau de regulação dos criptoativos.

2. CRIPTOATIVOS

O surgimento do primeiro criptoativo, o Bitcoin, ocorreu em 2008, diante de um contexto de colapso institucional. Tratava-se de um momento conturbado na economia mundial. A partir de 1998, iniciou um fenômeno de liberação de créditos desenfreada e, em razão disso, houve uma espécie de “bolha imobiliária” estadunidense, resultado de um aumento exacerbado nos preços dos imóveis, que não foi seguido por um aumento de renda da população.

Os bancos passaram a oferecer empréstimos a juros baixos, de forma a financiar a compra de imóveis pela população, sem que os clientes demonstrassem a capacidade de quitar esses valores no futuro. Conseqüentemente, diante da grande procura por imóveis, os preços subiram e os devedores não cumpriram com seus compromissos. Em 15 de setembro de 2008, um dos bancos mais tradicionais dos Estados Unidos, o Lehman Brothers, quebrou, levando à um colapso na economia mundial.²

Satoshi Nakamoto, divulgou um artigo³, em 2008, dando conhecimento ao mundo sobre a moeda digital. Não se sabe, de fato, quem é Satoshi Nakamoto. Sua identidade ainda é um mistério. Há especulações que possa ser apenas um pseudônimo, que pode representar uma pessoa ou um grupo de pessoas.

O Bitcoin nasceu como uma moeda virtual criptografada, podendo ser definido como um sistema de pagamento eletrônico *peer-to-peer*⁴, isto é, um método alternativo de pagamento, que não necessita, obrigatoriamente, da participação de um banco. Uma novidade revolucionária, principalmente pelo contexto agitado e cercado por incertezas.

A primeira operação foi somente em 2010, mais precisamente no dia 22 de maio. O “Bitcoin Pizza Day”, como é conhecido atualmente, foi um dia marcante para a história dos criptoativos. Nessa data, Laszlo Hanyecz, adquiriu duas pizzas da rede de pizzarias Papa John’s por 10 mil bitcoins⁵. A cotação do Bitcoin, na época, era de 0,003 dólares para cada Bitcoin.

² TELLES, Lila; LOSEKANN, Marcos. Terça-feira de Bolsas em queda-livre mundo afora: A quebra do banco Lehman Brothers e o abalo na AIG espalham pânico nos mercados, que tiveram ontem o pior dia desde o 11 de setembro. **Globo.com**, [s.l.], 16 set. 2008. Disponível em: <https://g1.globo.com/bomdiabrasil/0,,MUL761245-16020,00-TERCAFEIRA+DE+BOLSAS+EM+QUEDALIVRE+MUNDO+AFORA.html>. Acesso em: 28 out. 2021.

³ NAKAMOTO, Satoshi. **Bitcoin P2P e-cash paper**. 2008. Disponível em: <https://www.metzdowd.com/pipermail/cryptography/2008-October/014810.html>. Acesso em: 24 out. 2021.

⁴ Tradução livre: “Pessoa-Para-Pessoa”.

⁵ JOSA, Lucas. Bitcoin Pizza Day: a história da refeição mais cara de todos os tempos. **Exame**, [s.l.], 24 maio 2021. Disponível em: <https://exame.com/criptoativos/bitcoin-pizza-day-a-historia-da-refeicao-mais-cara-de-todos-os-tempos/>. Acesso em: 17 nov. 2021.

Hoje, se realizasse a mesma transação, desembolsaria a quantia equivalente a mais de 359 milhões de dólares.⁶

2.1. Conceitos, Características e Funcionamento

Primeiramente, cabe a explicação de cada um dos conceitos que trataremos ao longo do presente trabalho. É preciso entender as diferenças entre ativos digitais, criptoativos e criptomoedas.

Os ativos digitais podem corresponder a qualquer conteúdo encontrado em plataformas digitais. São alguns exemplos de ativos digitais: imagens, sites, blogs, algum perfil em rede social e, também, os criptoativos, que trataremos de forma individualizada ainda nesse capítulo.

Na seara financeira, os ativos digitais podem ser usados para fins de pagamento, investimento e até para acesso a bens ou serviços. No âmbito do *marketing* digital, Cláudio Torres define os ativos digitais como “o conjunto de pontos de contato online entre a empresa e seu público-alvo, incluindo sites, blogs, mídias sociais, mailings, parceiros no meio eletrônico e todas as plataformas virtuais que possam contribuir para o marketing digital.”⁷, ou seja, trata-se de um conceito extremamente amplo.

Os criptoativos são definidos pelo *Bank of International Settlements* como ativos digitais privados que dependem, primariamente, de alguma forma de criptografia e tecnologia de *ledger* distribuído⁸, como o *blockchain*, que trataremos detalhadamente no capítulo seguinte. O termo “criptoativo” é o termo mais técnico e adequado ao se referir ao tema, pois embora o termo “criptomoeda” seja o mais utilizado para fazer referência as aplicações em geral, as criptomoedas representam apenas uma fração dos criptoativos.

As criptomoedas referem-se a qualquer forma de moeda que existe digital ou virtualmente e usa criptografia para garantir a realização de transações, ou seja, trata-se de um nome genérico para todas as moedas digitais descentralizadas. Portanto, criptomoeda é gênero do qual o Bitcoin é espécie. A *Financial Action Task Force*, órgão internacional que desenvolve políticas de defesa do sistema financeiro e atua, entre outras frentes, em PLD/FT, define as criptomoedas como “fidúcias baseadas em matemática e código aberto, com funcionamento *peer-to-peer*, que não têm nenhuma autoridade administrativa central e não goza de

⁶ Cotação de 05.05.2022: US\$ 35.979,80 por 1 Bitcoin.

⁷ TORRES, Cláudio. Marketing Digital: Como influenciar o consumidor no meio virtual. **Revista GV Executivo**, [s.l.], v. 11, n. 2, 2012, p. 60.

⁸ BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. **Prudential treatment of cryptoassets exposures**. [s.l.]: BIS, 2021. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d519.pdf>. Acesso em: 13 abr. 2022.

monitoramento central e supervisão”⁹. As moedas virtuais possuem natureza *suis generis*, uma vez que podem ser utilizadas de diversas formas, destacando as finalidades de investimento e meio de pagamento.

As características divergem entre os milhares de criptoativos existentes atualmente. Há de se compreender os três pilares que baseiam o funcionamento do Bitcoin:

Como uma tecnologia, o Bitcoin tem três eixos que sustentam seu funcionamento: (i) um sistema público de registro de suas operações, chamado de blockchain, servindo como um livro contábil de entradas e saídas; (ii) um algoritmo de criptografia chamado de encriptação assimétrica (asymmetric encryption) – associado à uma prova criptográfica (“proof-of-work”) – que é utilizado para validar as operações com a moeda; e (iii) uma rede de computadores descentralizada, segundo o desenho dos usuários, também chamados de mineradores (miners), que verificam e validam as operações com a moeda e atualizam o sistema de registros públicos – Blockchain.¹⁰

Trata-se, portanto, como exposto, de uma alternativa ao modelo - ainda atual - de transações financeiras eletrônicas, que ocorrem por meio de uma instituição financeira. Quando duas pessoas desejam realizar uma transferência, esta fica registrada em um controle interno do intermediário. Observe:

Figura 1 - Ilustração de transação financeira com um intermediário



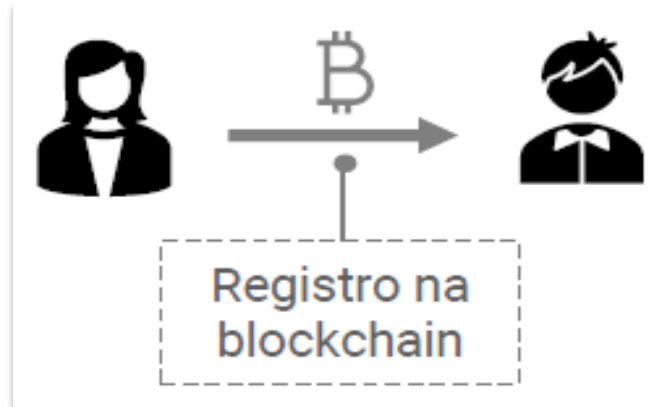
Fonte: Elaborado pelo autor

⁹ FINANCIAL ACTION TASK FORCE. **Virtual Currencies Key Definitions and Potential AML/CFT Risks – June 2014**. Paris: FATF, 2014. Disponível em: <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/reports/Virtual-currency-key-definitions-and-potential-aml-cft-risks.pdf>. Acesso em: 13 abr. 2022.

¹⁰ SILVA, Alexandre Pacheco da. Oportunidades e Oportunismos: As Dimensões Internas e Externas de Segurança do Bitcoin. In: BARBOSA, Tatiana Casseb Bahr de Miranda (coord.). **A Revolução das Moedas Digitais: Bitcoins e Altcoins. Aspectos Jurídicos, Sociológicos, Econômicos e da Ciência da Computação**. 1ª ed. São Paulo: Editora Revoar, 2016, p. 42.

Logo, o que faz o Bitcoin ser único, é o fato de ele ser o primeiro sistema de pagamentos global totalmente descentralizado¹¹. Nesse novo modelo, entretanto, não há necessidade de um intermediário, já que as transações acontecem nessa rede global denominada *blockchain*.

Figura 2 - Ilustração de transação financeira sem um intermediário no *blockchain*



Fonte: Elaborado pelo autor

2.2. Blockchain

A necessidade de um terceiro na relação deve-se à uma única questão: confiança. Isto pois se uma das partes não honrar com seu compromisso, temos a figura do intermediário para cumprir. Conforme já introduzido no tópico anterior, o *blockchain* surge com a proposta de romper a necessidade de um terceiro nas transações e, para isso, é preciso compreender a tecnologia desse sistema.

De forma a simplificar o entendimento, podemos usar de analogia. O *blockchain* funciona como um livro contábil, amplo e detalhado, no qual registra as transações dos recursos de uma carteira para outra, sendo que em suas páginas estão descritas todas as operações realizadas com bitcoin até o momento¹², ou seja, a “auditoria” acontece instantaneamente. A característica levou a PwC, uma das maiores empresas de auditoria do mundo, a anunciar um serviço de auditoria baseado em *blockchain*¹³.

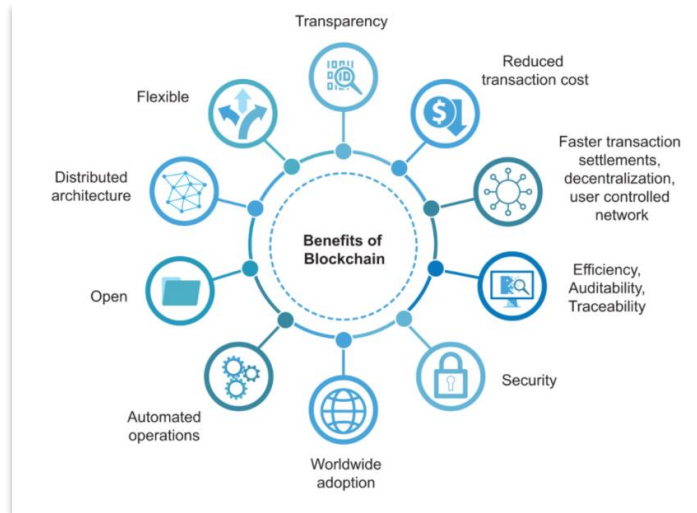
¹¹ ULRICH, Fernando. **Bitcoin**: a moeda na era digital. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2014, p.18.

¹² SILVA, Alexandre Pacheco da. Oportunidades e Oportunismos: As Dimensões Internas e Externas de Segurança do Bitcoin. In: BARBOSA, Tatiana Casseb Bahr de Miranda (coord.). **A Revolução das Moedas Digitais: Bitcoins e Altcoins**. Aspectos Jurídicos, Sociológicos, Econômicos e da Ciência da Computação. 1ª ed. São Paulo: Editora Revoar, 2016, p. 49.

¹³ CRYPTOMONEY. PwC anuncia serviço de auditoria baseado em Blockchain. **Info Money**, [s.l.], 17 set. 2018. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/pwc-anuncia-servico-de-auditoria-baseado-em-blockchain/>. Acesso em: 25 abr. 2022.

Como o próprio nome já sugere, esse agrupamento de blocos criptografados formam uma rede de “nós”, formada por diversos usuários que validam e, por meio de um fenômeno denominado “mineração”, identifica-se um código matemático que valida o bloco.

Figura 3 - Ilustração dos benefícios do *blockchain*



Fonte: Hudeccan, 2020

Cada transferência de valor é, sob fortes equações de criptografia, enviada, recebida, gravada, validada, e fica armazenada na própria estrutura da cadeia. Dessa forma, quanto maior for o número de transações verificadas e armazenadas, mais longa será a cadeia de blocos e, conseqüentemente, mais complexo serão os cálculos a serem feitos para modificar uma só destas transações, justamente porque cada uma delas faz referência a todas as suas antecessoras e necessariamente alude àquelas que as seguirem. Pode-se afirmar, assim, que o *blockchain* tem o potencial para substituir sistemáticas enraizadas em confiança por outras baseadas em regras matemáticas preestabelecidas¹⁴.

Portanto, conclui-se que o processo é cooperativo entre os usuários do sistema, ou seja, autônomo; é desvinculado a qualquer poder central, isto é, descentralizado; e anônimo, já que mantém a confidencialidade.

2.3. Token

¹⁴ FAZANO FILHO, Jose Humberto. Perspectivas para a tecnologia Blockchain. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 21, n. 81, p. 141-158, 2018.

A palavra token, diante das inovações do *internet banking*, geralmente está associada a um sistema gerador de senhas para quando os usuários recorrem à serviços do banco de forma digital. Neste sentido, o token é um código numérico instantâneo e auto deletável. Sua principal função é proteger o cliente contra fraudes e aumentar sua segurança de um modo geral.¹⁵

Dentro do cenário dos criptoativos, busca-se, por meio dos *tokens*, a possibilidade de circulação de determinado elemento na forma digital, ou seja, uma espécie de “ficha”. É, desse modo, uma representação digital de um item, seja uma moeda digital, uma imagem, ou outro ativo.

A classificação de um ativo digital dependerá não do seu rótulo, mas de sua função. As categorias a seguir, cabe ressaltar, não são estanques, de modo que um único criptoativo pode se enquadrar em uma ou mais modalidades, a depender das funções que desempenha e dos direitos a ele associados¹⁶. Destarte, a seguir, verificaremos os tipos de tokens existentes.

Os tokens de ativo, ou, *security tokens*, são destinados a representar ativos como a participação em empresa, o direito a dividendos ou o pagamento de juros. Em termos de função econômica, são análogos às ações, títulos e derivativos. Podem também representar ativos físicos que serão transacionados digitalmente.¹⁷

Em razão de serem valor mobiliário, atraem a competência regulatória, a nível nacional, da Comissão de Valores Mobiliários. Ainda no presente trabalho, os criptoativos como valor mobiliário terão um capítulo exclusivo, mas, para fins introdutórios, destaca-se que, no Brasil, o conceito de valor mobiliário está previsto na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

Nossa legislação emprega, de maneira similar à estadunidense, um conceito aberto de valor mobiliário ao estabelecer em seu art. 2º, inciso IX, que constituem valores mobiliários quaisquer 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”.

Os tokens de pagamentos são os mais conhecidos, já que são as próprias criptomoedas, como Bitcoin, Ether, Cardano, entre outras. São tokens a serem utilizados, agora ou

¹⁵ Utility Token e Security Token: Veja o que são. **Coinext**, [s.l.], 20 set. 2021. Disponível em: <https://coinext.com.br/blog/utility-security-token>. Acesso em: 25 abr. 2022.

¹⁶ SÃO PAULO. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo Administrativo Sancionados CVM nº 19957.003406/2019-91**. Diretor Relator: Gustavo Machado Gonzalez. Julgado em: 27.10.2020. Disponível em: https://www.gov.br/cvm/ptbr/assuntos/noticias/anexos/2020/20201027_PAS_CVM_19957_003406_2019_91_voto_diretor_gustavo_gonzalez.pdf-9ea05f756b614752adbd8b5f20380887. Acesso em: 25 abr. 2022.

¹⁷ FINANCIAL MARKET SUPERVISORY AUTHORITY. **Guidelines for Enquiries Regarding the Regulatory Framework for Initial Coin Offerings (ICOs)**. Bern: FINMA, 2018. Disponível em: https://www.finma.ch/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/1bewilligung/fintech/wegleitung-ico.pdf?sc_lang=en. Acesso em: 25 abr. 2022.

futuramente, como meio de pagamento na aquisição de bens ou serviços, ou como uma modalidade de dinheiro ou transferência de valor.¹⁸

Os tokens de utilidade, ou também conhecidos como *utility tokens*, são aqueles que, como o próprio nome já sugere, possuem alguma utilidade específica, como troca por produtos, serviços ou benefícios. De modo geral, é um *ticket* que foi adquirido para ser usado “dentro” de determinada plataforma, mas que também pode ser negociado.

Temos como exemplo os *fan tokens*, que funcionam como ativos digitais de clubes de futebol:

Times de futebol, por exemplo, dão aos donos de fan tokens a possibilidade de influenciar as decisões do clube, escolher design de produtos e uniforme, concorrer a prêmios, participar de enquetes, decidir frases escritas no vestiário e por aí vai. As possibilidades oferecidas variam conforme a criatividade dos responsáveis pelos projetos.¹⁹

A relevância desse tipo de token se tornou tão grande que parte do pagamento da contratação do craque Lionel Messi pelo clube de futebol francês Paris Saint-Germain, em 2021, foi realizada usando *fan tokens*.²⁰

Atualmente, a empresa com maior relevância no segmento é a Socios.com, que disponibiliza, em sua plataforma, a possibilidade de negociar esses ativos.

Figura 4 - Ilustração com a cotação de alguns *fan tokens*



Fonte: Socios.com, 2022

Há, ainda, a possibilidade de determinado criptoativo, independente de sua categorização em algum dos tipos acima, ter sua cotação vinculada a um ou mais ativos reais


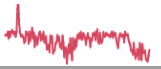
¹⁸ FINANCIAL MARKET SUPERVISORY AUTHORITY. **Guidelines for Enquiries Regarding the Regulatory Framework for Initial Coin Offerings (ICOs)**. Bern: FINMA, 2018.

¹⁹ O que são fan tokens e como comprar ativos de clubes de futebol. **Info Money**, [s.l.], 2021. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/guias/fan-tokens/>. Acesso em: 25 abr. 2022.

²⁰ Messi recebe parte do pagamento da contratação pelo PSG em “fan tokens”; conheça a cripto. **Info Money**, [s.l.], 12 ago. 2021. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/negocios/messi-recebe-parte-do-pagamento-da-contratacao-pelo-psg-em-fan-tokens-conheca-a-cripto/>. Acesso em: 25 abr. 2022.

ou digitais. São as chamadas *stablecoins*, criadas para mitigar o problema da alta volatilidade dos preços de criptoativos²¹. Possuem caráter híbrido, já que unem a descentralização do mundo cripto com a dinâmica regulado do mercado financeiro tradicional. A criptomoeda Tether foi a primeira *stablecoin* criada e é, atualmente a mais conhecida, possuindo seu lastro em dólar.

Figura 5 - Dados sobre a Tether

Nome	Preço	24h %	7d %	Cap. de Mercado ⓘ	Volume(24h) ⓘ	Fornecimento Circulante ⓘ	Últimos 7 Dias
 Tether USDT	R\$5.00	▲1.85%	▼2.13%	R\$415,889,263,586	R\$334,885,503,425 66,963,153,578 USDT	83,160,532,015 USDT	

Fonte: CoinMarketCap, 26.04.2022

Por fim, o presente trabalho não poderia deixar de tratar sobre a popularmente conhecida NFT, que é a sigla para *non fungible token*, ou em português, “token não fungível”. Trata-se de um token único e insubstituível, que não pode ser copiado ou replicado. De modo prático, funciona como um certificado digital que é registrado na *blockchain* e, assim, ao adquirir um NFT, você passa a deter a propriedade de forma exclusiva desse ativo.

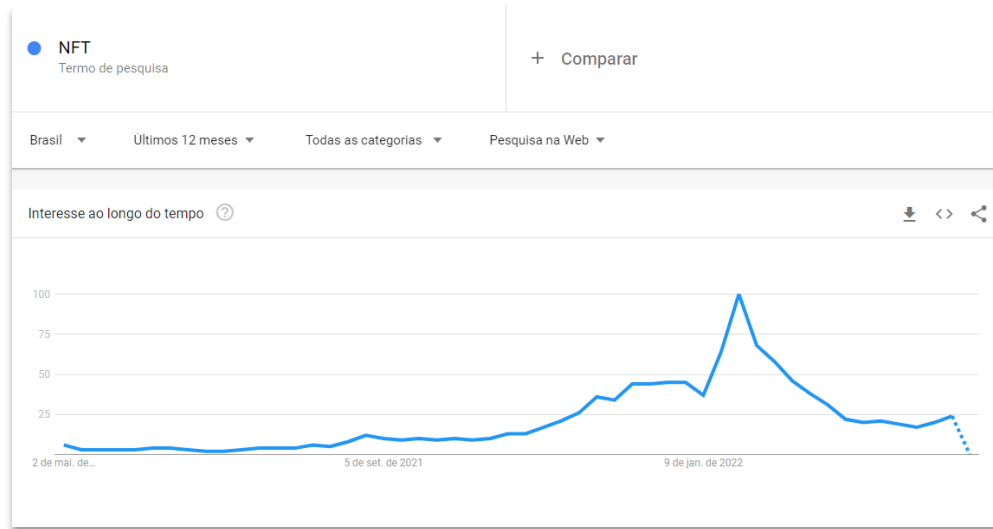
Os tokens não fungíveis ganharam grande popularidade entre o fim de 2021 e o início de 2022, principalmente em razão de diversas celebridades adquirirem NFT’s, como Neymar Jr., Justin Bieber e Eminem²². Entretanto, perdeu o *hype*²³ ao longo do primeiro quadrimestre de 2022, conforme demonstra a busca pelo termo na plataforma *Google*:

²¹ SÃO PAULO. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo Administrativo Sancionados CVM nº 19957.003406/2019-91**. Reg. Col. Nº 1629/2019. Diretor Relator: Gustavo Machado Gonzalez. Julgado em: 27 out. 2020.

²² OLIVEIRA, Isaac de. Por que famosos como Neymar, Justin Bieber e Eminem estão de olho em NFTs. **Estadão**, [s.l.], 16 fev. 2022. Disponível em: <https://investidor.estadao.com.br/criptomoedas/investimento-nft-tendencia-famosos#:~:text=compra%20dois%20NFTs%20por%20R,populares%20e%20valiosas%20desse%20mercado>. Acesso em: 26 abr. 2022.

²³ Termo em inglês para designar algo que está “na moda”, ou, “em alta”.

Figura 6 - Busca do termo "NFT's"



Fonte: Google Trends, 2022

2.4. Exchange

As corretoras tradicionais do mercado financeiro são “intermediárias especializadas na execução de ordens e operações por conta própria e determinadas por seus clientes, além da prestação de uma de uma série de serviços a investidores e empresas, tais como: (i) diretrizes para seleção de investimentos; (ii) intermediação de operações de câmbio; (iii) assessoria a empresas na abertura de capital, emissão de debêntures e debêntures conversíveis em ações, renovação do registro de capital, etc.”²⁴

As *exchanges* funcionam como uma corretora, entretanto, no lugar de fornecer um ambiente para investidores negociarem valores mobiliários, proporcionam a experiência de negociarem criptoativos. Dessa forma, são plataformas por meio das quais os indivíduos operacionalizam a troca de ativos criptografados ou, por meio de moeda corrente, realizam a compra desses ativos.

As *exchanges* subdividem-se em dois grupos: as centralizadas (CEX) e as descentralizadas (DEX). As centralizadas foram as primeiras a existirem, tratando-se de um terceiro intermediário que permite que os usuários negociem seus criptoativos. Nesse modelo, a CEX fica responsável pela custódia dos ativos, combinando ofertas de compra e venda, o que, inclusive, gera maior liquidez, haja vista que essas instituições usam contas formadoras de mercado, os famosos *market makers*. Trata-se, portanto, de um formato que em que o usuário

²⁴ SÁ, Edgar de. **Bolsa de valores sem segredos**. Rio de Janeiro: Barra Livros, 2012, p. 51.

terceiriza o risco da custódia. Entretanto, a ideia de haver um terceiro “de confiança” intermediando as operações vai em desacordo com a proposta de descentralização desses ativos.

Nas *exchanges* descentralizadas, no entanto, a custódia desses ativos fica com o próprio usuário. Além disso, em razão da ausência de um ente central, deixa de existir supervisão sob qualquer das operações, o que dificulta ou praticamente impossibilita medidas de *Compliance* no tocante a matérias de PLD/FT. A partir do momento que o investidor assina as ordens com suas chaves, os contratos inteligentes da DEX ficam encarregados de executar a negociação e realizar a liquidação da operação na *blockchain*²⁵.

Atualmente, a maior concentração de volume transacional pertence às CEX. Segundo o *CoinMarketCap* – o mais relevante portal sobre criptoativos do mundo – as melhores *exchanges* são: Binance, Coinbase Exchange e FTX, nessa ordem.²⁶

Em relação à regulação, o Banco Central do Brasil já deixou claro que, no que se refere ao funcionamento das *exchanges*, estas são empresas que não são reguladas, autorizadas ou supervisionadas pela entidade e que não há legislação ou regulamentação específica sobre o tema no Brasil, de forma que o cidadão que decidir utilizar os serviços prestados por essas empresas deve estar ciente dos riscos de eventuais fraudes ou outras condutas de negócio inadequadas, que podem resultar em perdas patrimoniais.²⁷

A única norma que tratou das *exchanges* foi a Instrução Normativa RFB nº 1.888 de 2019, denominando “exchange de criptoativo” da seguinte forma:

Pessoa jurídica, ainda que não financeira, que oferece serviços referentes a operações realizadas com criptoativos, inclusive intermediação, negociação ou custódia, e que pode aceitar quaisquer meios de pagamento, inclusive outros criptoativos.

Além disso, determinou a prestação de informações anual, pelas *exchanges*, em seu artigo 9º:

Art. 9º A exchange de criptoativos domiciliada para fins tributários no Brasil a que se refere o inciso I do caput do art. 6º deverá prestar também, relativamente a cada

²⁵ MELLO, Leandro França de. Exchanges centralizadas (CEX) vs descentralizadas (DEX): panorama das plataformas de negociação cripto. **Cointelegraph**, [s.l.], 28 oct. 2020. Disponível em: <https://cointelegraph.com.br/news/centralized-exchanges-cex-vs-decentralized-exchanges-dex-overview-of-trading-platforms>. Acesso em: 01 maio 2022.

²⁶ A *CoinMarketCap* classifica e pontua as corretoras com base no seguinte: Fator de Tráfego no Site; Média de Liquidez; Volume, assim como a Confiança de que o volume informado pela corretora é legítimo. Os pesos são atribuídos aos fatores mencionados acima e a Corretora Spot recebe a pontuação de 0,0 a 10,0. Para mais informações consulte o link: <https://coinmarketcap.com/pt-br/rankings/exchanges/>.

²⁷ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Moedas Virtuais**. Perguntas e respostas. 2020. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/perguntasfrequentres-respostas/faq_moedasvirtuais. Acesso em: 01 maio 2022.

usuário de seus serviços, as seguintes informações relativas a 31 de dezembro de cada ano:

I - o saldo de moedas fiduciárias, em reais;

II - o saldo de cada espécie de criptoativos, em unidade dos respectivos criptoativos;

III - o custo, em reais, de obtenção de cada espécie de criptoativo, declarado pelo usuário de seus serviços, se houver.

Parágrafo único. As informações de que trata este artigo deverão ser incluídas no conjunto de informações prestadas nos termos do art. 7º.

2.5. Além do Bitcoin: Outras Criptomoedas

O Bitcoin é, sem dúvida, a moeda de maior relevância. Iniciou a revolução dos criptoativos e, atualmente, é a mais valiosa e a moeda com maior volume transacional²⁸. Entretanto, a diversidade existente no mercado de criptoativos oferece uma variedade de opções a atender funcionalidades diversas. Atualmente, existem mais de 19 mil criptomoedas²⁹. A seguir, serão observadas individualmente outras criptomoedas relevantes nesse mercado.

2.5.1. Ethereum (ETH)

O Ethereum (ETH) é uma plataforma descentralizada que executa *smart contracts*³⁰ e aplicações descentralizadas usando a tecnologia *blockchain*, além de possuir sua própria moeda, o Ether. De forma prática, esses contratos são programas de computador que executam regras pré-estabelecidas de forma automatizada.

O ETH surgiu em 2013, quando um de seus fundadores, Vitalik Buterin, divulgou um *white paper*³¹ em que apresentava a plataforma e seus objetivos. O objetivo do Ethereum é ser uma plataforma global para aplicativos descentralizados, permitindo que usuários de todo o mundo escrevam e executem softwares resistentes à censura, tempo de inatividade e fraude.

Atualmente, é a segunda maior criptomoeda em valor de mercado, com seu preço avaliado em mais de R\$ 14 mil por unidade, com capitalização de mercado maior de R\$ 1,7 trilhão.³²

²⁸ COINMARKETCAP. **Bitcoin**. Disponível em: <https://coinmarketcap.com/pt-br/currencies/bitcoin/>. Acesso em: 26 abr. 2022.2

²⁹ COINMARKETCAP. **Homepage**. Disponível em: <https://coinmarketcap.com/pt-br/>. Acesso em: 26 abr. 2022.

³⁰ Tradução livre: “Contratos Inteligentes”.

³¹ BUTERIN, Vitalik. **Ethereum**: A Next-Generation Smart Contract and Decentralized Application Platform. [s.l.]: Ethereum.org, 2014. Disponível em: https://blockchainlab.com/pdf/Ethereum_white_paper-a_next_generation_smart_contract_and_decentralized_application_platform-vitalik-buterin.pdf. Acesso em: 04 maio 2022.

³² COINMARKETCAP. **Ethereum**. Disponível em: <https://coinmarketcap.com/pt-br/currencies/ethereum/>. Acesso em: 04 maio 2022.

Em termos comparativos com o Bitcoin, sabemos que ambas fazem a utilização do *blockchain* e são redes que atuam sem um coordenador central, com software de código-fonte aberto, ou seja, *open source*. Para sintetizar algumas diferenças, podemos observar o quadro a seguir:

Figura 7 - Quadro comparativo entre Ethereum e Bitcoin



Fonte: Sabrina Coincidência, Mundo Invest., 2021

2.5.2. Ripple (XRP)

A Ripple é um sistema de pagamentos em criptomoedas em que a XRP é sua moeda nativa. Embora também utilize tecnologia criptografada e a rede descentralizada blockchain, possui diferenças em relação a outros criptoativos, já que o objetivo da Ripple é ser uma rede de pagamentos mais barata e eficiente do que a atualmente utilizada para processamento de transações internacionais, a *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications* (SWIFT).³³

Segundo a empresa Ripple Labs Inc., fundadora do sistema, suas soluções empresariais são mais rápidas, mais transparentes e mais econômicas do que os serviços financeiros tradicionais.³⁴

A Securities and Exchange Commission (SEC) – equivalente à Comissão de Valores Mobiliários norte-americana – entrou com uma ação, em 2020, contra a Ripple e os executivos

³³ SWIFT. **About Us**. Disponível em: <https://www.swift.com/about-us>. Acesso em: 05 maio 2022.

³⁴ RIPPLE. **Homepage**. Disponível em: <https://ripple.com/>. Acesso em: 04 maio 2022.

Brad Garlinghouse e Christian Larsen, com a justificativa de que a empresa estaria negociando valor mobiliário sem autorização da SEC.³⁵

O processo ainda está em tramitação, mas, ao que tudo indica, está chegando ao fim e, na opinião do ex-executivo administrativo de políticas da SEC, o advogado Joseph Hall, a vitória da Ripple é muito provável. Segundo Hall, a Ripple possui o relevante argumento que não houve notificação da empresa, pela SEC, de que havia sido iniciado uma investigação contra ela, sendo que, obrigatoriamente, o órgão deve notificar indivíduos ou empresas que estão sendo examinados.³⁶

2.5.3. Dogecoin (DOGE)

Dogecoin é uma moeda digital *peer-to-peer* e *open source* popularmente conhecida como “meme coin”, já que foi criada como uma piada e possui imagem de uma cachorra Shiba Inu.

Em termos comparativos com o Bitcoin, possui similaridade em relação à tecnologia *proof-of-work*, que permite que as transações sejam armazenadas em blocos e validadas pelos mineradores, que recebem criptomoedas por estas atividades. Entretanto, o Bitcoin possui um limite de oferta de moedas estabelecido em 21 milhões de unidades, a Dogecoin possui um estoque infinito, o que pode interferir em sua capacidade de armazenar valor, uma vez que mais estoque pode ser impresso ao longo do tempo. Por outro lado, a capacidade de ser utilizada como meio de pagamentos do Dogecoin é superior ao Bitcoin devido ao seu TPS (transações por segundo) quatro vezes maior.³⁷

Embora tenha sido lançada em 2013, foi em 2021 que a DOGE ganhou destaque devido à disparada descontrolada de preço, tendo, à época, atingido uma valorização de mais de 14.000%, porcentagem surpreendente em comparação inclusive com outras moedas de um mercado reconhecido por sua alta volatilidade. A seu valor chegou a valer mais de R\$ 3.6 mil, e atualmente custa apenas R\$ 0,60³⁸. Observe o gráfico:

³⁵ SEC abre processo contra empresa de criptoativos Ripple nos EUA. **Isto É Dinheiro**, [s.l.], 22 dez. 2020. Disponível em: <https://www.istoedinheiro.com.br/sec-abre-processo-contra-empresa-de-criptoativos-ripple-nos-eua/>. Acesso em: 04 maio 2022.

³⁶ BUTTON, Andrew. XRP: Former SEC Lawyer Says Ripple Will Win Lawsuit! **Yahoo! Finance**, [s.l.], 2022. Disponível em: <https://ca.finance.yahoo.com/news/xrp-former-sec-lawyer-says-134500853.html?guccounter=1>. Acesso em: 05 maio 2022.

³⁷ KIRIHATA, Juliana; ARAUJO, Vinicius. Dogecoin: Saiba mais sobre a criptomoeda queridinha de Elon Musk, o homem mais rico do mundo. **Expert XP**, [s.l.], 03 jan. 2022. Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br/criptomoedas/dogecoin-criptomoeda/>. Acesso em: 04 maio 2022.

³⁸ COINMARKETCAP. **Dogecoin**. Disponível em: <https://coinmarketcap.com/pt-br/currencies/dogecoin/>. Acesso em: 04 maio 2022.

Figura 8 - Gráfico do valor histórico da DOGE



Fonte: CoinMarketCap, 2022

3. NATUREZA JURÍDICA DOS CRIPTOATIVOS

O tema da natureza jurídica dos criptoativos é complexo. Conforme será abordado, ele necessita, portanto, de uma análise que não seja restrita somente aos pressupostos teóricos fundamentais, mas que contemple sobretudo o cenário fático no qual está inserido o uso das moedas virtuais, para que, diante de sua função social, seja adequadamente configurada a sua natureza jurídica.

3.1. Moeda

O dinheiro como moeda, em espécie, experimentou diversas transformações ao longo do período histórico. Nos tempos atuais, podemos considerar o papel-moeda como último estágio de seu desenvolvimento, caminhando, entretanto, para a sua completa digitalização.

O valor da moeda, na sociedade moderna, parte da premissa de uma convenção social que determina seu valor, ou seja, a moeda tem o seu valor atribuído pela sociedade³⁹, sendo, sua credibilidade, garantida pelos Estados.

No Brasil, a moeda oficial é o Real, conforme determinação da Lei nº 9.069/1995, que definiu as regras para emissão de moeda no território nacional:

Art. 1º partir de 1º de julho de 1994, a unidade do Sistema Monetário Nacional passa a ser o REAL (Art. 2º da Lei nº 8.880, de 27 de maio de 1994), que terá curso legal em todo o território nacional

A emissão de moeda é de competência exclusiva da União e sua execução é do Banco Central, também em caráter de exclusividade, conforme dispõe a Constituição Federal do Brasil:

Art. 21 Compete à União:
[...]
VII - emitir moeda;
[...] Art. 164. A competência da União para emitir moeda será exercida exclusivamente pelo banco central

A modernidade trouxe a digitalização como meio para suprimento de diversas necessidades humanas, entre elas, a digitalização dos pagamentos. Nos últimos anos, as

³⁹ CHIARA, Jose Tadeu de. **Moeda e ordem jurídica**. 1986. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986, p. 152.

instituições financeiras em conjunto com o BCB inovaram no tocante a formas de efetuar pagamentos e realizar transferências, merecendo destaque para a última inovação que trouxe agilidade e eficiência nas transferências com atuação de um intermediário, o PIX.⁴⁰

O Bitcoin, criado com a finalidade de ser uma alternativa ao dinheiro, é uma criptomoeda que exerce sua função de meio de troca, ou seja, como moeda. Entretanto, ainda não possui aceitação ampla no Brasil, embora apresente exemplos de aceitação ainda em período embrionário.⁴¹

3.2. Valor Mobiliário

A avaliação se determinado ativo digital é, ou não, valor mobiliário, é de extrema importância para que seja possível aferir se haverá atração da competência, a nível nacional, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Como preceitua Ary Oswaldo Mattos Filhos:

Há que se saber o que seja valor mobiliário para que a autoridade competente possa punir, civil ou penalmente, aqueles que transgredem as regras legais do país, utilizando-se ilegalmente de valores mobiliários para atingir um objetivo socialmente danoso.⁴²

A Lei nº 6.385/76 foi um marco na definição do que é valor mobiliário, principalmente após sua alteração ao final da década de 90, passando a se valer de uma soma: a lista taxativa definida no artigo 2º da Lei nº 6.385/1976, que inclui ações, debêntures, bônus de subscrição, cotas de fundos de investimentos, notas comerciais, contratos derivativos etc., e um conceito aberto de contrato de investimento coletivo, presente no inciso IX do mesmo artigo, que dispõe:

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.

⁴⁰ BRASIL. Banco Central do Brasil. **Resolução BCB nº 1, de 12 de agosto de 2020**. Institui o arranjo de pagamento Pix e aprova o seu Regulamento. Diário Oficial da União, Brasília, DF, n. 155, 13 ago. 2020. Disponível em: <https://pesquisa.in.gov.br/imprensa/jsp/visualiza/index.jsp?data=13/08/2020&jornal=515&pagina=44>. Acesso em: 26 abr. 2022.

⁴¹ VICENTIN, Tissiane. Afinal, o que dá para comprar com bitcoins? **Olhar Digital**, [s.l.], 07 set. 2021. Disponível em: <https://olhardigital.com.br/2021/09/07/tira-duvidas/o-que-comprar-com-bitcoins/>. Acesso em: 26 abr. 2022.

⁴² MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. **Direito dos valores mobiliários**. Rio de Janeiro: FGV, 2015, p. 26-27.

A inovação trazida pela norma, como bem explicado por Gustavo Gonzales no julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.003406/2019-91⁴³, concede um conceito aberto que se desprende de uma lista que se demonstrava insuficiente para determinar a aferição de valor mobiliário:

O inciso IX do artigo 2º traz um conceito funcional-instrumental de valor mobiliário, cujo funcionamento pressupõe caber ao particular que busca acessar a poupança pública o ônus de averiguar se o produto que está ofertando se enquadra no conceito legal de contrato de investimento coletivo.

Isto posto, para a definição de contrato de investimento coletivo, é possível submeter determinado ativo aos requisitos do chamado *Howey Test*, criado a partir do julgamento do caso *SEC v. W. J. Howey*⁴⁴, em 1946. A submissão ao teste ocorre a partir das respostas a cinco questionamentos: (i) buscou-se captar recursos de investidores por meio de uma oferta pública? (ii) os investidores aportaram (ou foram chamados a aportar) dinheiro ou outro bem suscetível de avaliação econômica? (iii) os recursos captados na oferta (ou que se buscava obter com a oferta) foram (ou seriam) aplicados em um empreendimento coletivo? (iv) o aporte foi (ou seria) feito na expectativa de lucros, decorrentes de um direito de participação, de parceria ou alguma forma de remuneração (inclusive resultante de prestação de serviços)? (v) os resultados esperados do investimento adviriam, exclusiva ou preponderantemente, dos esforços do empreendedor ou de terceiros?

Portanto, conclui-se que a inovação normativa trouxe instrumentalização na avaliação de ativos. Diante da análise efetuada a partir do *Howey Test*, é possível aferir se temos um valor mobiliário, que, em caso positivo, deverá ser submetido à competência e às regras da CVM.

3.3. Ativo Financeiro

A definição de ativo financeiro foi trazida pelo BCB, em 2006, utilizando como base o pronunciamento *IAS 32 – Financial Instruments: Presentation*, da seguinte forma:

Ativo financeiro: instrumento que se apresenta na forma de caixa ou equivalente, instrumento de capital de outra entidade, direito contratual de receber caixa ou

⁴³ SÃO PAULO. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo Administrativo Sancionados CVM nº 19957.003406/2019-91**. Reg. Col. Nº 1629/2019. Diretor Relator: Gustavo Machado Gonzalez. Julgado em: 27 out. 2020, p. 11.

⁴⁴ U.S. SUPREME COURT. **Securities and Exchange Commission v. W. J. Howey CO. et al**. Statement of the Case, n. 843, 27 may 1946. Disponível em: <https://www.cryptolaw.us/wp-content/uploads/2021/10/SEC-v-Howey-Published-Decision-05271946-Copy.pdf>. Acesso em: 05 maio 2022.

equivalente, direito de receber outro ativo financeiro ou trocar um instrumento financeiro com outra entidade em condições potencialmente favoráveis. É também ativo financeiro aquele instrumento que se apresenta em forma de direito contratual de receber instrumentos de capital da própria entidade.⁴⁵

No artigo 2º da Resolução nº 4.593/2017, o órgão elenca os ativos financeiros:

Art. 2º Para fins do disposto nesta Resolução, consideram-se ativos financeiros:

I - os títulos de crédito, direitos creditórios e outros instrumentos financeiros que sejam:

- a) de obrigação de pagamento das instituições mencionadas no art. 1º, incluindo contratos de depósitos a prazo;
- b) de coobrigação de pagamento das instituições mencionadas no art. 1º, em operações como aceite e garantia;
- c) admitidos nas carteiras de ativos das instituições mencionadas no art. 1º, exceto os objeto de desconto;
- d) objeto de desconto em operações de crédito, por instituições mencionadas no art. 1º ou entregues em garantia para essas instituições em outras operações do sistema financeiro;
- e) escriturados ou custodiados por instituições mencionadas no art. 1º; ou
- f) de emissão ou de propriedade de entidades não autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, integrante de conglomerado prudencial, definido nos termos do Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif); e

II - os bens, direitos ou instrumentos financeiros:

- a) cuja legislação ou regulamentação específica assim os defina ou determine seu registro ou depósito centralizado; ou
- b) que, no âmbito de um arranjo de pagamento, sejam de obrigação de pagamento de instituição de pagamento aos seus clientes.

É possível notar, portanto, que o BCB em momento algum trata dos criptoativos como ativos financeiros. E, nessa mesma linha, inclusive de forma mais incisiva, a CVM deixa claro, no Ofício Circular nº 1/2018/CVM/SIN, que as criptomoedas não podem ser qualificadas como ativos financeiros, já que a natureza jurídica e econômica desses ativos ainda não foi definida de forma consensual pela norma nacional:

Como sabido, tanto no Brasil quanto em outras jurisdições ainda tem se discutido a natureza jurídica e econômica dessas modalidades de investimento, sem que se tenha, em especial no mercado e regulação domésticos, se chegado a uma conclusão sobre tal conceituação. Assim e baseado em dita indefinição, a interpretação desta área técnica é a de que as criptomoedas não podem ser qualificadas como ativos financeiros [...]⁴⁶

⁴⁵ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **IAS 32 – Financial Instruments**: Presentation. 2006, p. 02. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/convergencia_normas/IAS_32_Apresentacao_de_Instrumentos_Financeiros.pdf. Acesso em: 05 maio 2022.

⁴⁶ RIO DE JANEIRO. Comissão de Valores Mobiliários. **Ofício Circular n. 1/2018/CVM/SIN**. 2018, p. 01. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/oficios-circulares/sin/anexos/oc-sin-0118.pdf>. Acesso em: 05 maio 2022.

Em sentido oposto, a Receita Federal entende que os criptoativos, embora não sejam considerados como ativos mobiliários, nem como moeda de curso legal, podem ser equiparados a ativos financeiros sujeitos a ganho de capital, ou seja, declaráveis para fins tributáveis – conforme consta na Publicação Anual da Receita Federal do Brasil – Perguntas e Respostas (2021).⁴⁷

Conclui-se, portanto, que frente à falta de diretriz regulatória no tocante ao enquadramento dos criptoativos como um ativo financeiro, não é possível afirmar que esses ativos sejam enquadrados com essa natureza, embora aqueles que se encontram nessa categoria sejam títulos que dão direito a um possível benefício futuro que não envolvem, necessariamente, a troca de bens ou mercadorias entre as partes negociantes – assemelhando-se, conceitualmente, aos criptoativos.

3.4. Bem

O Código Civil dispõe um livro inteiro para tratar dos bens, ou seja, trata-se de um conceito extremamente amplo. Silvio de Salvo Venosa define bens da seguinte forma:

Bens ou coisas (res) são todos os objetos suscetíveis de conceder uma utilidade qualquer ao homem. [...] Para nós, 'bens' têm este sentido, pois aqui incluímos as coisas não materiais, como os créditos, por exemplo.⁴⁸

Dada a primeira conceituação sobre bens, conclui-se que os criptoativos podem pertencer a essa categoria e, de modo mais específico, são bens intangíveis, já que não são atribuídos de materialidade física.

Os criptoativos podem ser classificados, ainda, como bens da espécie *commodity*, diante do fato de que esses ativos se assemelham ao comportamento econômico encontrado nesse mercado⁴⁹. O motivo de tal similaridade deve-se ao fato da característica especulativa, já que as *commodities*, na seara econômica transacional, são produtos que funcionam como matéria-prima, mercadorias básicas e, por não possuírem valor agregado, o preço é determinado por especulação do mercado.

⁴⁷ MARTIN, Alexandre Akio Lage et al (coord.). **Imposto sobre a Renda – Pessoa Física: Perguntas e Respostas 2021**. Brasília: Ministério da Economia, 2021. Disponível em: <https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/aceso-a-informacao/perguntas-frequentes/declaracoes/dirpf/pr-irpf-2021-v-1-0-2021-02-25.pdf>. Acesso em: 05 maio 2022.

⁴⁸ VENOSA, Silvio de Salvo. **Direito Civil**. 15ª ed. São Paulo: Atlas, 2015, p. 309.

⁴⁹ PERUGINI, Maria Letizia; MAIOLI, Cesare. Bitcoin: Tra Moneta Virtuale e Commodity Finanziaria. **SSRN Electronic Journal**, [s.l.], 2016. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2526207. Acesso em: 05 maio 2022.

Em 2015, a *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), agência independente do governo dos Estados Unidos, que regula os mercados de futuro e opções, definiu oficialmente o Bitcoin e outras criptomoedas como *commodity*.⁵⁰

⁵⁰ COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION. **Order Instituting Proceedings Pursuant to Sections 6(C) and 6(D) of the Commodity Exchange Act, Making Findings and Imposing Remedial Sanctions**. CFTC Docket No. 15-29. United States of America, 17 set. 2015. Disponível em: <https://www.cftc.gov/sites/default/files/idc/groups/public/@lrenforcementactions/documents/legalpleading/enfcoinflprorder09172015.pdf>. Acesso em: 05 maio 2022.

4. REGULAÇÃO DOS CRIPTOATIVOS

O assunto da regulação dos criptoativos é discutido, há anos, por diversos governos e organizações internacionais. Analisando o panorama do debate, no âmbito nacional ou estrangeiro, é possível verificar uma busca global por um equilíbrio: a retirada de incertezas e da “escuridão do mundo cripto”, de modo a disciplinar, fiscalizar e punir àqueles que se utilizam desse meio de forma ilegal e que podem prejudicar seu desenvolvimento, de forma a verificar se tais regras, sendo aprovadas, não atrapalharão a dinâmica de crescimento desse mercado.

4.1. Perspectivas da Regulação Nacional

Atualmente, no Brasil, a negociação de criptoativos é legal, contendo, como foi visto no capítulo em que tratamos sobre as *exchanges*, uma única norma vigente, a Instrução Normativa RFB nº 1.888 de 2019, que institui e disciplina a obrigatoriedade de prestação de informações relativas às operações realizadas com criptoativos à Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil (RFB). A norma define “criptoativo” em seu art. 5º:

I - criptoativo: 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.⁵¹

Impõe, às *exchanges* de domiciliadas para fins tributários no Brasil, a obrigatoriedade de prestar informações à RFB, sendo, inclusive, passíveis de penalização caso as declarações sejam prestadas de forma incompleta ou com algum tipo de omissão.

Um dos pontos mais importantes é o reconhecimento, pelo órgão, da natureza híbrida das criptomoedas, já que dispõe que devem ser equiparadas a ativos financeiros, não sendo considerados ativos mobiliários ou moeda e curso legal, conforme consta no Manual de Perguntas e Respostas do Imposto de Renda de Pessoa Física de 2021 (DIRPF):

⁵¹ BRASIL. Receita Federal do Brasil. **Instrução Normativa RFB nº 1888, de 03 de maio de 2019**. Institui e disciplina a obrigatoriedade de prestação de informações relativas às operações realizadas com criptoativos à Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil (RFB). Diário Oficial da União, Brasília, DF, 07 maio 2019. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=10059>. Acesso em: 27 abr. 2022.

Os criptoativos, tais como as moedas virtuais (Bitcoin – BTC, Ether – ETH, Litecoin – LTC, Teher – USDT, entre outras), não são considerados como ativos mobiliários nem como moeda de curso legal nos termos do marco regulatório atual. Entretanto, podem ser equiparados a ativos financeiros sujeitos a ganho de capital (...)⁵²

Para fins de declaração, haverá necessidade de o contribuinte realizá-la quando o seu custo de aquisição for igual ou superior a R\$ 1.000,00 (um mil reais), e estarão sujeitos à apuração e tributação do ganho de capital pelo imposto de renda, às alíquotas progressivas de 15% (para ganho de até R\$ 5 milhões), 17,5% (para ganho de R\$ 5 milhões até R\$ 10 milhões), 20% (para ganho de R\$ 10 milhões a R\$ 30 milhões) e 22,5% (para ganhos superiores a R\$ 30 milhões).⁵³

No Senado e na Câmara dos Deputados já há projetos de lei que visam criar uma legislação sobre esse novo mercado e sua dinâmica na economia brasileira. Na sequência, todos os projetos de lei serão desenvolvidos de forma individual.

4.1.1. Projeto de Lei nº 2.303/2015 (Atualmente como Projeto de Lei nº 4.401/2021)

O Projeto de Lei nº 2.303, de 2015, foi o primeiro, no Brasil, a tratar sobre “moedas virtuais” (termo usado no projeto). A proposta, de autoria do Deputado Áureo (SD/RJ), buscava incluir os criptoativos na definição de “arranjos de pagamento”, ficando sob a supervisão do Banco Central, e, por consequência, alteraria a Lei 12.865/2013, que dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) e outras providências e a Lei 9.613/1998, que cria o Conselho de Controle de Atividades Financeiras – COAF e trata dos crimes de lavagem de dinheiro e ocultação de bens.

No PL, há a definição do Banco Central como entidade responsável por definir as regras envolvendo as moedas virtuais, alterando o inciso I do artigo 9º da Lei 12.865/2013, que passaria a ter a seguinte redação:

Art. 9º Compete ao Banco Central do Brasil, conforme diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional:

I - disciplinar os arranjos de pagamento; incluindo aqueles baseados em moedas virtuais e programas de milhagens aéreas.

⁵² MARTIN, Alexandre Akio Lage et al (coord.). **Imposto sobre a Renda – Pessoa Física: Perguntas e Respostas 2021**. Brasília: Ministério da Economia, 2021, p. 184. Disponível em: <https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/aceso-a-informacao/perguntas-frequentes/declaracoes/dirpf/pr-irpf-2021-v-1-0-2021-02-25.pdf>. Acesso em: 05 maio 2022.

⁵³ *Ibidem.*, p. 216.

É definido, também, o órgão fiscalizador: o COAF, incluindo o artigo 11 na Lei 9.613/1998, com a seguinte redação:

Art. 11. As pessoas referidas no art. 9º:

I - dispensarão especial atenção às operações que, nos termos de instruções emanadas das autoridades competentes, possam constituir-se em sérios indícios dos crimes previstos nesta Lei, ou com eles relacionar-se;

II - deverão comunicar ao Coaf, abstendo-se de dar ciência de tal ato a qualquer pessoa, inclusive àquela à qual se refira a informação, no prazo de 24 (vinte e quatro) horas, a proposta ou realização:

a) de todas as transações referidas no inciso II do art. 10, acompanhadas da identificação de que trata o inciso I do mencionado artigo; e

b) das operações referidas no inciso I;

Além dessas alterações, determinou a aplicação do Código de Defesa do Consumidor em ambientes transacionais de moedas virtuais, ou seja, com a presença de uma instituição intermediadora:

Aplicam-se às operações conduzidas no mercado virtual de moedas, no que couber, as disposições da Lei no 8.078, de 11 de setembro de 1990, e suas alterações., possam constituir-se em sérios indícios dos crimes previstos nesta Lei, ou com eles relacionar-se;

O legislador, ao utilizar o relatório especial do Banco Central Europeu (BCE), denominado *Virtual Currency Schemes*⁵⁴ como principal referência para a elaboração do PL, pretendia regular as moedas virtuais, bem como as milhas aéreas. Entretanto, ao equiparar elementos distintos, cometeu algumas falhas.

A utilização da expressão “moedas virtuais”, de maneira geral, está errada, já que não abrange todos os tipos de *tokens*, limitando, portanto, a aplicação das regras previstas no projeto, se aprovado, a somente um tipo de criptoativo, ou seja, a expressão correta deveria ser “criptoativos”.

Além disso, merece destaque o sintetismo do texto inicial, haja vista a existência de apenas quatro artigos, além de sua baixa especificidade, que acarretaria, conseqüentemente, em um grande esforço regulatório para preenchimento das lacunas que certamente raiariam.

Entretanto, o projeto sofreu diversas alterações ao longo desse período e foi aprovado na Câmara dos Deputados em 08.12.2021, sendo encaminhado ao Senado Federal.⁵⁵

⁵⁴ EUROPEAN CENTRAL BANK. **Virtual Currency Schemes – October 2012**. Germany: ECB, 2012. Disponível em: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf>. Acesso em: 08 mar. 2022.

⁵⁵ BRASIL. Câmara dos Deputados. **Of. nº 1.569/2021/SGM-P**. Brasília: Câmara dos Deputados, 2021. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2122467. Acesso em: 08 mar. 2022.

No Senado, passou a ser denominado Projeto de Lei nº 4.401 de 2021⁵⁶. Na ementa, já é possível verificar importantes mudanças:

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

No art. 1º e 3º, há a definição de ativos virtuais. Em relação ao primeiro artigo, o parágrafo único está disposto da seguinte forma:

O disposto nesta Lei não se aplica aos ativos representativos de valores mobiliários sujeitos ao regime da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e não altera nenhuma competência da Comissão de Valores Mobiliários.

Entretanto, é válido lembrar que os ativos digitais podem ter características de valor mobiliário e, portanto, a natureza multifacetada do ativo não pode ser justificativa para ausência de marco legal.

No que concerne aos artigos 2º e 6º, notadamente há ausência de indicação de órgãos reguladores para disciplinarem à autorização do funcionamento das *exchanges* e de sua supervisão.

No texto, há inovação em linha com práticas *ESG*⁵⁷, haja vista que concede benefício fiscal, até 31 de dezembro de 2029, para empresas que usarem 100% de energia elétrica de fontes renováveis e que neutralizarem 100% das emissões de gases de efeito estufa na mineração, processamento e preservação de criptoativos. Para quem tiver o benefício, Pis/Pasep, Cofins, IPI e Imposto de Importação serão zerados em caso de importação, industrialização ou venda de hardware e software usados nessas atividades.

O plenário do Senado Federal, em sessão deliberativa ocorrida na noite do dia 26 de abril de 2022, aprovou o texto substitutivo Projeto de Lei nº 4.401/2021⁵⁸, por meio da Emenda

⁵⁶ BRASIL. Senado Federal. **Projeto de Lei nº 4.401, de 2021**. 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, 2021. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9054002&ts=1647628985008&disposition=inline>. Acesso em: 23 mar. 2022.

⁵⁷ Sigla para Environmental, Social and Governance. Tradução livre: “Ambiental, Social e Governança”.

⁵⁸ AGÊNCIA SENADO. Senado aprova mercado de criptomoedas com incentivo para energia renovável. **Senado Notícias**, [s.l.], 26 abr. 2022. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2022/04/26/senado-aprova-mercado-de-criptomoedas-com-incentivo-para-energia-renovavel>. Acesso em: 01 maio 2022.

nº 6-PLLEN⁵⁹. O texto retorna agora para análise da Câmara e, na sequência, precisará ser sancionado pelo presidente Jair Bolsonaro.

Conclui-se, em síntese, que o novo marco regulatório define (i) o conceito de ativos virtuais, (ii) as atividades caracterizadas como serviços de ativos virtuais e (iii) as penalidades para o cometimento de ilícitos envolvendo este mercado, incluindo exercício irregular dos serviços de ativos virtuais, fraude, lavagem de dinheiro e formação de pirâmides.

4.1.2. Projeto de Lei nº 2.060/2019

O Projeto de Lei nº 2.060, de 2019, “dispõe sobre o regime jurídico de Criptoativos”, possui dez artigos e traz consigo diversas inovações, principalmente se comparado ao PL 2.303/2015.

O projeto, que é de autoria do mesmo autor, retira de seu escopo os programas de milhagem aérea, as referências ao Código de Defesa do Consumidor e ao COAF. Além disso, deixa de lado a expressão “moedas virtuais”, cita quatro utilidades e passa a conceituar os criptoativos:

Art. 1º Esta lei dispõe sobre Criptoativos, que englobam ativos utilizados como **meio de pagamento, reserva de valor, utilidade e valor mobiliário**, e sobre o aumento de pena para o crime de “pirâmide financeira”, bem como para crimes relacionados ao uso fraudulento de Criptoativos (grifos nossos)

Em seu artigo 2º, também passa a conceituar os criptoativos, de forma que cada um de seus incisos representam tipos de *tokens*. O inciso I define os *tokens* de pagamento, o inciso II, os *tokens* de ativo e o inciso III os *tokens* de utilidade:

Art. 2º Para a finalidade desta lei e daquelas por ela modificadas, entende-se por criptoativos:

I – Unidades de valor criptografadas mediante a combinação de chaves públicas e privadas de assinatura por meio digital, geradas por um sistema público ou privado e descentralizado de registro, digitalmente transferíveis e que não sejam ou representem moeda de curso legal no Brasil ou em qualquer outro país;

II – Unidades virtuais representativas de bens, serviços ou direitos, criptografados mediante a combinação de chaves públicas e privadas de assinatura por meio digital, registrados em sistema público ou privado e descentralizado de registro, digitalmente transferíveis, que não seja ou representem moeda de curso legal no Brasil ou em qualquer outro país;

⁵⁹ BRASIL. Senado Federal. **Complementação de voto ao relatório apresentado no Plenário sobre o Projeto de Lei nº 3.825/2019**. Parecer nº 126, de 2022-PLLEN/SF. Relator: Senador Irajá. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9135906&ts=1651270084116&disposition=inline>. Acesso em: 01 maio 2022.

III – Tokens Virtuais que conferem ao seu titular acesso ao sistema de registro que originou o respectivo token de utilidade no âmbito de uma determinada plataforma, projeto ou serviço para a criação de novos registros em referido sistema e que não se enquadram no conceito de valor mobiliário disposto no art. 2º da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976;

Parágrafo único. Considera-se intermediador de Criptoativos a pessoa jurídica prestadora de serviços de intermediação, negociação, pós- negociação e custódia de Criptoativos.

Nos dois artigos seguintes, é certificada a legalidade das operações com criptoativos, reconhecendo sua circulação e emissão. O artigo 5º, acrescenta o inciso III ao artigo 2º da Lei 6.385/1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários, de modo a excluir os criptoativos do escopo desta. Já o artigo 8º, buscando a flexibilização e estímulo a inovações, acrescenta o artigo 28-A à Lei 6.385/1976:

Art. 28-A. A Comissão de Valores Mobiliários pode dispensar o registro de atividades regulamentadas nos termos da Lei, com a finalidade de instituir ambiente de testes de novas tecnologias e inovações em produtos e serviços no mercado de valores mobiliários.

Parágrafo único. A Comissão de Valores Mobiliários pode dispensar o registro previsto no caput deste artigo dentro de limites e restrições preestabelecidos, observando:

I – os riscos e benefícios de cada autorização; e

II – o estímulo a iniciativas inovadoras ou de médio ou pequeno porte que visem conferir maior eficiência, segurança e ampliação do acesso ao mercado de valores mobiliários.

O artigo 6º busca modificar o Código Penal, de modo a criminalizar negociações com criptoativos com o objetivo de pirâmide financeira, evasão de divisas, sonegação fiscal, realização de operações fraudulentas ou prática de outros crimes contra o Sistema Financeiro, independentemente da obtenção de benefício econômico, estipulando uma pena de um a seis meses, ou multa. Já os artigos 7º e 9º buscam promover o aumento de pena para o crime de “pirâmide financeira”, alterando de “detenção de seis meses a dois anos e multa” para “reclusão de um a cinco anos e multa”.

Conclui-se que a intenção do legislador, ao propor o projeto, seja a de complementar a PL nº 2.303/2015, e não a substituir. O PL teve foi declarado prejudicado em face da aprovação da Subemenda Substitutiva Global ao Projeto de Lei nº 2.303, de 2015 e, portanto, arquivado.⁶⁰

⁶⁰ BRASIL. Câmara dos Deputados. **Projeto de Lei nº 2.303, de 2015**. Dispõe sobre a inclusão das moedas virtuais e programas de milhagem aéreas na definição de "arranjos de pagamento" sob a supervisão do Banco Central. Brasília: Câmara dos Deputados, 2015. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2121625. Acesso em: 28 out. 2021.

4.1.3. Projeto de Lei nº 3.825/2019

O foco do Projeto de Lei nº 3.825/2019 é em relação às *exchanges*. O projeto, de autoria do senador Flávio Arns (Rede), busca disciplinar estas instituições que realizam intermediação e custódia dos criptoativos.

No artigo 2º do projeto, são conceituados os termos “plataforma eletrônica”, “criptoativo” e “*Exchange* de criptoativos”. Em seguida, se estabelece o funcionamento das *exchanges* consoante prévia autorização do Banco Central.

Em seu 4º artigo, o projeto busca estabelecer, no mercado de criptoativos, a observância de diretrizes estabelecidas também pelo Banco Central: a) solidez e eficiência das operações realizadas nas plataformas eletrônicas; b) promoção da competitividade entre os operadores de criptoativos; c) confiabilidade e qualidade dos serviços, bem como excelência no atendimento às necessidades dos clientes; d) segurança da informação, em especial proteção de ativos e de dados pessoais; e) transparência e acesso a informações claras e completas sobre as condições de prestação de serviços; f) adoção de boas práticas de governança e gestão de riscos; e g) estímulo à inovação e à diversidade das tecnologias. Ademais, determina, em seu parágrafo único, a responsabilidade do Banco Central em fomentar a autorregulação do mercado de criptoativos.

Em seus artigos 5º e 6º, o projeto aborda os processos burocráticos para autorização das *exchanges* e proíbe a utilização da denominação, por essas instituições, de “banco”. O 7º artigo define a competência da CVM para fiscalizar a Oferta Pública de Criptoativos (*Initial Coin Offering*):

Art. 7º A oferta pública de criptoativos 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, submete-se à fiscalização da Comissão de Valores Mobiliários, nos termos da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

Analisando o referido artigo, podemos depreender que a regra utilizada para atrair a competência da CVM nos casos de ICO, é a mesma verificada para definir se, determinado ativo é, ou não, valor mobiliário, conforme inciso IX do artigo 2º, da Lei 6.385/1976:

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.** (grifos nossos)

Os arts. 8º, 9º, 10 e 12 regem os controles das *exchanges*, enquanto os artigos 13 e 14 enumeram as competências do BCB em relação à essa temática.

Nos seguintes artigos, há sujeições das *exchanges* à determinadas leis, entre elas, a Lei 13.506/2017, que trata sobre o processo administrativo sancionador nas esferas de atuação do BCB e da CVM, bem como inclui as empresas que prestam serviço de negociações de criptoativos no rol da Lei 9.613/1998, que dispõe sobre os crimes de lavagem de dinheiro e acrescenta um típico específico para as *exchanges* na Lei 7.492/1986, que trata sobre os crimes contra o sistema financeiro nacional.

Assim sendo, conclui-se que o projeto procura deliberar de forma clara quanto às autoridades reguladoras, definindo a competência do BCB como órgão fiscalizador das *exchanges* – parecido com o trabalho que é realizado hoje no que se refere à atuação das instituições financeiras e de pagamento, ficando a CVM responsável somente nos casos em que os criptoativos forem considerados valores mobiliários. Apresenta, também, medidas duras a fim de combater os atos ilegais praticados nessa seara.

Diante da aprovação, no Senado, do Projeto de Lei nº 4.401/2021, o presente PL foi declarado prejudicado, e por consequência, arquivado.⁶¹

4.1.4. Projeto de Lei nº 3.949/2019

O autor do projeto, o senador Styvenson Valentim (Podemos), afirma que a intenção não é burocratizar as atividades envolvendo criptoativos, mas sim, buscar a uma maior segurança jurídica para o desenvolvimento do mercado e a consequente proteção dos usuários.

⁶¹ BRASIL. Senado Federal. **Projeto de Lei nº 4.401, de 2021**. 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, 2021. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9054002&ts=1647628985008&disposition=inline>. Acesso em: 23 mar. 2022.

E, adicionalmente, deixa claro que a proposta não possui a finalidade impor às criptomoedas a qualidade de moeda de curso forçado, como o Real.

O texto procurou, no mesmo sentido do último projeto, o Projeto de Lei nº 3.949/2019, estabelecer regras para o funcionamento das *exchanges*.

O PL define, também, plataforma eletrônica, moeda virtual e criptoativos e, por fim, as *exchanges*, da seguinte forma:

Art. 2º. Para fins desta Lei, considera-se:

I – plataforma eletrônica: sistema eletrônico que conecta pessoas físicas ou jurídicas por meio de sítio na Internet ou de aplicativo;

II – moeda virtual ou criptoativo: 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 e;

III – exchange de criptoativos: a pessoa jurídica que oferece serviços referentes a operações realizadas com criptoativos em ambiente virtual, inclusive intermediação, negociação ou custódia.

No artigo seguinte, há reconhecimento das operações com criptoativos de forma legal, a fim de determinar o mesmo tratamento de atividade já existentes no sistema financeiro nacional, sujeitando-se, inclusive, a legislação cambial.

São diversos os pontos de intersecção em relação à projetos de lei anteriores sobre as *exchanges*, há outras semelhanças, inclusive com o PL de autoria do Deputado Aureo, como a definição, no art. 4º, do BCB para autorizar o funcionamento dessas intermediadoras.

Há definição, no artigo 12, da necessidade das *exchanges* prestarem informações à RFB. Já, no arts. 13 e 14, são listadas as competências e poderes do BCB no exercício da fiscalização.

Na sequência, o artigo 15 define as obrigações das *exchanges* e quais medidas são necessárias para seu correto funcionamento:

Art. 15 A exchange de criptoativos deve estabelecer medidas adequadas para a prevenção da lavagem de dinheiro e demais crimes financeiros, adotando mecanismos de diligências devidas para conhecimento e comprovação da identidade do cliente e de sua capacidade econômico financeira.

Em relação ao crime de lavagem de dinheiro com criptoativos, o autor sugere a inclusão das empresas intermediadoras de criptoativos no texto do Artigo 9º, Parágrafo único, da lei nº 9.6013 de 1998, que trata sobre o crime de lavagem de dinheiro.

O Senador, ao prever a inclusão do item III, ao final do §1º do Artigo 2º da lei nº 6.385/76, trazendo: III - criptoativos, ressalvado o inciso IX do caput do art. 2º, não define os

criptoativos como valor mobiliário, o que atrairia a competência da Comissão de Valores Mobiliários.

Conclui-se que o projeto não propõe grandes inovações, mas é conciso ao definir conceitos importantes, estabelecer os órgãos autorizativos e fiscalizadores e estipular penalidades às ilegalidades. O Projeto de Lei nº 3.949/2019 também foi declarado prejudicado e arquivado⁶² com a aprovação do Projeto de Lei nº 4.401/2021 no Senado Federal, em 26.04.2022.

4.1.5. Projeto de Lei nº 4.207/2020

O Projeto de Lei nº 4.207/2020 é de autoria da senadora Soraya Thronicke (PSL) e 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”.

O primeiro elemento válido de destaque é em relação à citada “pirâmide financeira”. A partir de 2020, identifica-se uma explosão de caso noticiados na mídia sobre esquemas fraudulentos em formato de pirâmide que faziam uso de criptomoedas para enriquecimento pessoal de forma ilícita. Há alguns exemplos de notícias que tiveram grande repercussão nesse período, como a do “Faraó dos Bitcoins”⁶³, no qual o humorista Rafael Portugal também foi

⁶² BRASIL. Senado Federal. **Projeto de Lei nº 3.949, de 2019**. Dispõe sobre transações com moedas virtuais e estabelece condições para o funcionamento das exchanges de criptoativos [...]. Brasília: Senado Federal, 2019. Disponível em: <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/137644>. Acesso em: 28 out. 2021.

⁶³ SERRA, Paolla. 'Faraó dos Bitcoins': entenda como Cabo Frio virou o epicentro dos esquemas de pirâmide. **Extra**, [s.l.], 31 out. 2021. Disponível em: <https://extra.globo.com/casos-de-policia/farao-dos-bitcoins-entenda-como-cabo-frio-viceponto-dos-esquemas-de-piramide-25258987.html>. Acesso em: 21 mar. 2022.

lesado⁶⁴, o do “Esquema da Igreja Universal”⁶⁵, o da “Pirâmide de Tether”⁶⁶, além da crescente quantidade de notícias que associam o Bitcoin às pirâmides financeiras.⁶⁷

Diante desse contexto, a autora acredita que a utilização de criptomoedas para práticas ilícitas no Brasil, principalmente para aqueles que fazem a custódia das moedas virtuais, merecem atenção especial, e, portanto, havendo a necessidade se se analisar a adoção de mecanismos legais e regulatórios que sejam capazes de: “(i) combater a lavagem de dinheiro; (ii) proteger carteiras virtuais e a propriedade privada dos consumidores-investidores; e (iii) incorporar regras fiscais-tributárias, a fim de permitir o recolhimento de tributos a partir do ganho de capital, fruto de trocas comerciais via criptoativos”.

No art. 4º, de grande extensão, são citadas todas as obrigações das pessoas jurídicas no qual o PL faz referência. Dentre as obrigações, merecem destaques os incisos XI e XII, que fazem referência ao tratamento dos dados pessoais, ou seja, há uma preocupação, pela senadora, de estar em conformidade com a Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD)

Em relação aos órgãos reguladores, a proposta prevê a criação de um comitê específico para monitorar e acompanhar o setor, o Cadastro Nacional de Pessoas Expostas Politicamente (CNPEP), ficando o BCB e a CVM os responsáveis por regular e supervisionar o mercado e explicita a criminalização dos responsáveis por esquemas financeiros fraudulentos com criptomoedas.

Em linhas gerais, o PL se concentra em garantir mecanismos jurídicos que possam permitir maior informação, transparência e proteção do investidor-consumidor e eventuais fraudes nesse mercado, com destaque especial às “pirâmides financeiras”.

O Projeto de Lei nº 4.207/2020, no mesmo sentido dos anteriores, também foi declarado prejudicado e arquivado⁶⁸ em razão da aprovação, no Senado, do Projeto de Lei nº 4.401/2021.

⁶⁴ Rafael Portugal diz que perdeu R\$ 1,2 mi em golpe do 'faraó dos bitcoins'. **Economia UOL**, São Paulo, 24 out. 2021. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2021/10/24/rafael-portugal-golpe-piramide-faraobitcoins.htm#:~:text=O%20ator%20e%20humorista%20Rafael%20Portugal%20e%20sua%20esposa%20en%20tram,1%20C2%20milh%C3%A3o%20em%20criptomoedas>. Acesso em: 21 mar. 2022.

⁶⁵ VASQUES, Lucas. Esquema de compra de criptomoedas causa guerra interna na Igreja Universal. **Revista Fórum**, [s.l.], 21 out. 2021. Disponível em: <https://revistaforum.com.br/brasil/2021/10/21/esquema-de-compra-de-criptomoedas-causa-guerra-interna-na-igreja-universal-105045.html>. Acesso em: 21 mar. 2022.

⁶⁶ BERTOLUCCI, Gustavo. Pirâmide de Tether entra em colapso e deixa investidores no prejuízo. **Live Coins**, [s.l.], 02 nov. 2021. Disponível em: <https://livecoins.com.br/piramide-de-tether-entra-em-colapso-e-deixa-investidoresoprejuizo/#:~:text=Uma%20pir%C3%A2mide%20entrou%20em%20colapso,tecnologia%20disruptiva%20nas%20finan%C3%A7as%20mundiais>. Acesso em: 21 mar. 2022.

⁶⁷ PEGURSKI, Carlos. Bitcoin vs. pirâmide financeira: entenda a diferença. **E-Investidor**, [s.l.], 24 out. 2021. Disponível em: <https://investidor.estadao.com.br/criptomoedas/bitcoin-piramide-financeira-diferenca>. Acesso em: 21 mar. 2022.

⁶⁸ BRASIL. Senado Federal. **Projeto de Lei nº 4.207, de 2020**. Determina o prazo de 180 dias para que o Banco Central e os demais órgãos de controle financeiro, regulamentem as transações em moedas virtuais e dá outras providências. Brasília: Senado Federal, 2020. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2025931. Acesso em: 21 mar. 2022.

4.1.6. Projeto de Lei nº 2140/2021

O Projeto de Lei nº é de autoria do deputado Alexandre Frota (PSDB). O autor determina um prazo de 180 dias para que os órgãos de controle financeiro regulamentem as transações em moedas virtuais, além de dispor outras providências. O texto possui somente dois artigos, sendo o segundo determinando a entrada em vigor a partir da sua data de publicação.

Dessa forma, analisando o art. 1º, podemos destacar uma falta de técnica em relação ao tema, mais especificamente ao disposto no *caput*:

Art. 1º Fica estabelecido o prazo de 180 (cento e oitenta) dias para a regulamentação das transações financeiras que envolvam bitcoins, Criptomoedas e demais valores virtuais ou não físicos.

Há segregação das denominações “bitcoins” e “Criptomoedas”, o que, dentro do contexto do PL, não faz sentido, haja vista que os “bitcoins” são criptomoedas, ou melhor, dentre as criptomoedas, há o bitcoin.

Nos parágrafos seguintes do referido artigo, não há qualquer especificidade sobre quem serão as autoridades responsáveis ou quem serão os agentes envolvidos na dinâmica dos criptoativos, apenas uma menção sobre a necessidade de envolvimento de “todos os órgãos públicos atinentes a área financeira, monetária e econômica do Poder Executivo.”

Há, no parágrafo terceiro, uma menção à questão tributária, mas que possui caráter extremamente genérico: “§ 3º Não poderá haver qualquer isenção de impostos que não seja o mesmo praticado pelo sistema financeiro nacional”.

Dessa forma, o projeto não possui elementos mínimos que o amparem como uma norma qualificada a regular os criptoativos, sendo ele declarado prejudicado em face da aprovação da Subemenda Substitutiva Global ao Projeto de Lei nº 2.303, de 2015, e, conseqüentemente, arquivado, em 07.12.2021.⁶⁹

4.1.7. Projeto de Lei nº 3876/2021

⁶⁹ BRASIL. Senado Federal. **Projeto de Lei nº 2.140, de 2021**. 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, 2021.

O Projeto de autoria do senador Mecias de Jesus (Republicanos) é bem específico, pois dispõe unicamente sobre a responsabilidade civil referente aos investimentos em criptomoeda.

O objetivo, segundo o autor é “evitar que empresas de investimentos e/ou corretoras de criptoativos aproveitem o cenário de insegurança jurídica em nosso país para lesar clientes que confiaram na empresa e entregaram suas economias induzidos a acreditar que estavam fazendo um bom negócio”, além de mencionar que a falta de regulamentação dos criptoativos colabora com a ocorrência de fraudes.

O PL lista, no caput do seu art. 2º, eventuais ações que, realizadas por pessoas jurídicas denominadas como “empresas de investimentos”, serão passíveis de ressarcimento e indenização à clientes: i) não creditarem rendimentos; ii) impedirem o saque de seu saldo integral; e iii) promoverem movimentações sem a anuência do titular.

No parágrafo único do mesmo artigo, o autor se preocupou com a proteção ao consumidor, de modo a determinar a solidariedade das *exchanges* em caso de comprovada má-fé ou abuso de direito.

Conclui-se que o projeto possui é bem sucinto, de modo a possuir apenas um artigo que dispõe sobre medidas práticas a fim de balizar a responsabilização civil em relação às pessoas jurídicas envolvidas na intermediação de criptoativos.

Atualmente, o PL encontra-se em tramitação no Plenário do Senado Federal.⁷⁰

4.1.8. Projeto de Lei nº 3908/2021

O Projeto de Lei nº 3908/2021, proposto pelo deputado Luizão Goulart (Republicanos), visa estabelecer que parte da remuneração do trabalhador possa, de forma opcional, ser por meio de criptomoedas. O texto ressalta a importância da modernização e de uma economia globalizada, que, segundo o autor, facilitará e melhorará a qualidade de vida do cidadão.

O PL possibilita a modalidade de pagamentos a todos os trabalhadores, sendo eles da esfera pública ou privada, conforme art. 2º:

Art. 2º Poderão optar por esta modalidade de pagamento os trabalhadores da iniciativa privada e servidores públicos das três esferas governamentais.

⁷⁰ BRASIL. Senado Federal. **Projeto de Lei nº 3.876, de 2021**. Dispõe sobre a responsabilidade civil referente aos investimentos em criptomoeda. Brasília: Senado Federal, Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9033970&ts=1636759819492&disposition=inline>. Acesso em 22 mar. 2022

Nos artigos 3º e 4º, sugere que os limites do percentual de remuneração pago em criptomoedas será pactuado de forma consensual entre o empregado e o empregador, havendo necessidade de formalização expressa.

Conclui-se que se trata de um projeto sucinto, que carece de algumas especificidades em relação à formalização de um contrato de trabalho que preveja estas estipulações, além de não especificar por que meio seriam transacionados os criptoativos, ou seja, o trabalhador abrirá conta em determina *exchange* e indicará que o depósito lá seja efetuado? Não há clareza em relação a esses pontos.

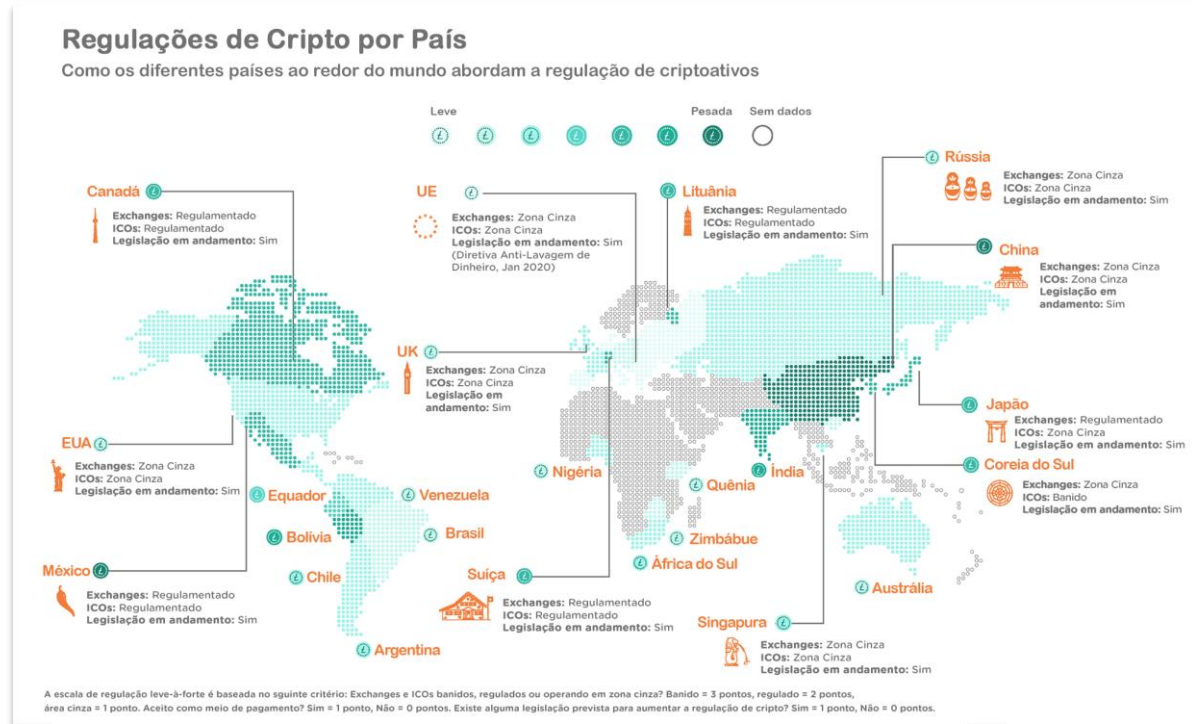
Além disso, é importante reconhecer o caráter alimentício da verba salarial, ou seja, quando se define o recebimento do salário por meio de criptomoedas, há o risco, devido a sua volatilidade, do trabalhador não poder contar, sequer, com um mínimo suficiente para liquidar suas despesas mensais, por exemplo. Atualmente, o projeto aguarda parecer do relator na Comissão de Trabalho, de Administração e Serviço Público.⁷¹

4.2. Regulação Estrangeira

A preocupação regulatória sobre os criptoativos é global, principalmente pelas características desses ativos. Certamente, cada país adota uma postura em relação à essa nova dinâmica tecnológica. A seguir, é possível verificar, de maneira sucinta, o cenário regulatório ao redor do mundo:

⁷¹ BRASIL. Câmara dos Deputados. **Projeto de Lei nº 3.908, de 2021**. Estabelece que parte da remuneração do trabalhador possa, de forma opcional, ser pago através de criptomoedas. Brasília: Câmara dos Deputados, 2021. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2100612. Acesso em: 22 mar. 2022.

Figura 9 - Ilustração do cenário internacional sobre a regulação de criptoativos



Fonte: Nicholas Sacchi, Empiricus, 2022

Os Estados Unidos da América (EUA) é um dos exemplos de países que se encontram em estado avançado de discussões rumo à regulação. Em 09.04.2022, o presidente norte-americano Joe Biden assinou uma ordem executiva⁷² instruindo o *Federal Reserve* (FED)⁷³, a SEC e outras agências a estudar os possíveis riscos que o mercado cripto – de aproximadamente US\$ 3 trilhões – apresenta, além da solicitação ao Departamento de Justiça a fim de que se verifique a possibilidade de autorização, pelo Congresso, da criação de uma moeda digital americana (CBDC)⁷⁴. Na ficha da ordem executiva, é possível verificar o foco do governo estadunidense em relação aos criptoativos: proteger os interesses americanos, proteger a

⁷² THE WHITE HOUSE. **Fact Sheet: President Biden to Sign Executive Order on Ensuring Responsible Development of Digital Assets.** Statements and Releases. 09 mar. 2022. Disponível em: <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/03/09/fact-sheet-president-biden-to-sign-executive-order-on-ensuring-responsible-innovation-in-digital-assets/>. Acesso em: 03 maio 2022.

⁷³ Banco Central Americano.

⁷⁴ No Brasil, já está sendo discutida a criação de uma moeda virtual pelo BCB, conhecida como Real Digital, conforme Portaria nº 108.092/20, que constituiu Grupo de Trabalho Interdepartamental (GTI), de natureza consultiva, para realizar estudo sobre eventual emissão de moeda digital pelo Banco Central do Brasil. In: BRASIL. Ministério da Economia/Banco Central do Brasil. **Portaria nº 108.092, de 20 agosto de 2020.** Diário Oficial da União, Brasília, DF, 21 ago. 2020. Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/portaria-n-108.092-de-20-de-agosto-de-2020-273476769>. Acesso em: 03 maio 2022.

estabilidade financeira global, evitar usos ilícitos e promover “inovação responsável”, inclusão financeira e liderança americana.

A preocupação regulatória dos criptoativos nos EUA não é recente, em 2013, a *Financial Crimes Enforcement Network* (FinCEN), à serviço do Tesouro Americano, definiu a moeda virtual como meio de troca que opera como moeda, entretanto, não possui todas as características de uma moeda real, já que não possui curso legal em nenhuma jurisdição. Além disso, o órgão entendeu que as *exchanges* devem cumprir a *Bank Secrecy Act – BSA*, a Lei de Sigilo Bancário, por serem “transmissoras de dinheiro”.⁷⁵

A *International Revenue Service* (IRS) – equivalente à Receita Federal do Brasil – trata, desde 2014, sobre o assunto. A IRS entende que os criptoativos são ativos financeiros e, portanto, devem ser aplicadas as regras - além da incidência de tributos – de valores mobiliários.⁷⁶

A SEC, que tem como objetivo proteger os investidores, facilitar a formação de capital e manter mercados justos, ordenados e eficientes entre eles, buscando a estabilidade financeira⁷⁷, em 2013, já havia publicado um alerta sobre esquemas de pirâmides envolvendo Bitcoin⁷⁸, deixando claro seu entendimento, ainda que nos primórdios dos criptoativos, sobre a diferença da funcionalidade do ativo *versus* o uso fraudulento por pessoas mal-intencionadas. Em 2017, o órgão deixou claro, em um relatório de investigação que, aqueles que oferecerem e venderem títulos serão obrigados a cumprir as leis federais de valores mobiliários, independentemente de esses títulos serem adquiridos com moedas virtuais ou distribuídos com a tecnologia *blockchain*⁷⁹. O órgão anunciou em 03.05.2022 que está ampliando seus esforços para “proteger” os investidores do mercado de criptomoedas, contratando advogados, a fim de

⁷⁵ FINANCIAL CRIME ENFORCEMENT NETWORK. **Application of FinCEN’s Regulations to Persons Administering, Exchanging, or Using Virtual Currencies.** [s.l.]: FinCEN, 2013. Disponível em: <https://www.fincen.gov/resources/statutesregulations/guidance/applicationfincens-regulations-persons-administering>. Acesso em 03 abr. 2022.

⁷⁶ INTERNAL REVENUE SERVICE. **IRS Virtual Currency Guidance: Virtual Currency Is Treated as Property for U.S. Federal Tax Purposes; General Rules for Property Transactions Apply.** Washington: IRS, 2014. Disponível em: <https://www.irs.gov/newsroom/irs-virtual-currency-guidance>. Acesso em: 03 abr. 2022.

⁷⁷ GENSLER, Chair Gary. **Remarks Before the Aspen Security Forum.** U.S. Securities and Exchange Commission, Speeches and Statements, 3 aug. 2021. Disponível em: <https://www.sec.gov/news/public-statement/gensler-aspen-security-forum-2021-08-03>. Acesso em: 21 mar. 2022.

⁷⁸ SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. **Ponzi schemes Using virtual Currencies.** Office of Investor Education and Advocacy, 2022. Disponível em: https://www.sec.gov/files/ia_virtualcurrencies.pdf. Acesso em: 03 maio 2022.

⁷⁹ SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. **Report of Investigation Pursuant to Section 21(a) of the Securities Exchange Act of 1934: The DAO.** Release n. 81207, 25 jul. 2017. Disponível em: <https://www.sec.gov/litigation/investreport/34-81207.pdf>. Acesso em: 03 mar. 2022.

ampliar a *Crypto Assets and Cyber Unit*, a unidade da SEC que busca reprimir abusos do mercado de criptoativos.⁸⁰

A China, por sua vez, se destaca entre os países em que há proibição dos criptoativos. O país, que já havia, desde 2013, deixado claro sua negativa em relação à aceitação dos criptoativos, por justamente apresentarem características inversas ao rígido controle estatal chinês, publicou, em 15.09.2021, uma lista com as atividades com ativos digitais considerada ilegal no país.⁸¹

Na contramão chinesa e em guerra contra a Rússia, a Ucrânia aprovou, em regime de urgência, em 16.03.2022, uma lei que permite a operação de *exchanges* no país. Trata-se de um momento oportuno para a aprovação da lei, haja vista que já havia recebido, até 26.02.2022 (data em que publicou seu endereço da carteira digital de Bitcoin e Ethereum), mais de US\$ 100 milhões em doações.⁸²

Figura 10 - Tweet do Ministério da Transformação Digital da Ucrânia

Ukraine has legalized the crypto sector — @ZelenskyyUa signed a law. From now on foreign and Ukrainian cryptocurrencies exchanges will operate legally and banks will open accounts for crypto companies. It is an important step towards the development of the VA market in Ukraine.

pic.twitter.com/lqqO1J9r1k

— Міністерство цифрової трансформації України (@mintsyfra) [March 16, 2022](#)

Fonte: Ministry of Digital Transformation of Ukraine, 2022

⁸⁰ SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. **SEC Nearly Doubles Size of Enforcement's Crypto Assets and Cyber Unit.** Press Release. Washington D.C, 3 may 2022. Disponível em: <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-78>. Acesso em: 03 mar. 2022.

⁸¹ PEOPLE'S BANK OF CHINA. **Notice on Further Preventing and Disposing of the Risk of Speculation in Virtual Currency Transactions.** 2021. Disponível em: <https://mp.weixin.qq.com/s/4QWsmCyksuDGQO8eKiiXwA>. Acesso em: 03 maio. 2022.

⁸² SILVA, Mariana Maria. Ucrânia usa doações em criptomoedas para sobrevivência, diz vice-ministro. **Future of Money – Exame.**, [s.l.], 11 abr. 2022. Disponível em: <https://exame.com/future-of-money/ucrania-usa-doacoes-em-criptomoedas-para-sobrevivencia-diz-vice-ministro/>. Acesso em: 03 maio 2022.

5. CRIMES COMETIDOS COM CRIPTOATIVOS

O uso de criptoativos carrega, sem dúvidas, uma preocupação penal econômica. É cada vez mais recorrente a detecção de atos ilícitos envolvendo ativos digitais e, por consequência, a prática de crimes como lavagem de dinheiro, evasão de divisas e a sonegação fiscal. No presente trabalho, será tratada exclusivamente a lavagem de dinheiro, já que é o principal ilícito praticado e suas etapas explicitam a forma que criminosos agem usando esses ativos.

Conforme visto ao analisarmos os criptoativos, suas características principais são: a descentralização, o anonimato e a globalidade. Desta forma, fica compreensível – do ponto de vista prático – o seu uso para cometimento de práticas ilícitas.

A lavagem de dinheiro consiste em disfarçar a origem ilegal de ativos provenientes de crime, com a finalidade última de dar-lhes aparência legítima. Logo, o propósito de tal processo é a criação de uma área de legalidade em torno do objeto inicial do crime.⁸³

No Brasil, o crime da lavagem de dinheiro foi regulamentado pela Lei nº 12.683 de 2012, que alterou a Lei nº 9.613/1998, a fim de tornar mais eficiente a persecução penal dos crimes de lavagem de dinheiro, dispondo aqueles que se sujeitam ao estabelecido pela norma “as pessoas físicas ou jurídicas que comercializem bens de luxo ou de alto valor, intermedeiem a sua comercialização ou exerçam atividades que envolvam grande volume de recursos em espécie”.

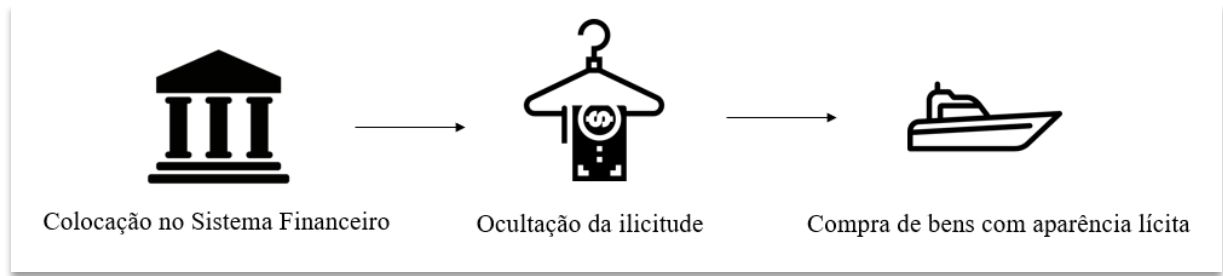
Diferentes ferramentas já foram desenvolvidas para monitorar e detectar dinheiro suspeito em cada etapa do sistema bancário tradicional, entretanto, no sistema virtual, a criptografia de dados ajuda a esconder as manipulações.⁸⁴

Isto posto, é importante compreender que a instrumentalização ocorre em três etapas: colocação, ocultação (ou dissimulação) e integração.

⁸³ DURRIEU FIGEUROA, Roberto. **La ganancia económica del delito**: lavado de dinero, decomiso y financiamiento del crimen organizado y del terrorismo. Buenos Aires: Marcial Pons, 2017, p. 50 e ss.

⁸⁴ TROPINA, Tatiana. Fighting money laundering in the age of online banking, virtual currencies and internet gambling. **ERA Forum**, [s.l.], v. 15, n. 1, p. 69-84, 2014.

Figura 11 - Ilustração exemplificativa e simplificada das etapas da lavagem de capitais



Fonte: Elaborado pelo autor

A colocação, primeira fase do crime de Lavagem de Dinheiro e, como o nome já sugere, o dinheiro é inserido no sistema econômico a fim de ocultar a origem do recurso ilícito. Tal conceituação é explicada pelo GAFI⁸⁵:

[...] a primeira etapa do processo é a colocação do dinheiro no sistema econômico. Objetivando ocultar sua origem, o criminoso procura movimentar o dinheiro em países com regras mais permissivas e naqueles que possuem um sistema financeiro liberal. A colocação se efetua por meio de depósitos, compra de instrumentos negociáveis ou compra de bens. Para dificultar a identificação da procedência do dinheiro, os criminosos aplicam técnicas sofisticadas e cada vez mais dinâmicas, tais como o fracionamento dos valores que transitam pelo sistema financeiro e a utilização de estabelecimentos comerciais que usualmente trabalham com dinheiro em espécie.⁸⁶

No cenário dos criptoativos, pode ocorrer de diversas formas: aquisição em *exchanges*; em caixas automáticos de compra de criptoativos com valores em espécie; em plataformas que conectam usuários para transações diretas; por meio da venda direta de bens obtidos com a prática de crimes e do recebimento do pagamento diretamente em cripto; pela aquisição direta de cripto com o produto de crime, ou pela transferência de um para outro endereço de criptoativo.⁸⁷

A etapa de ocultação, ou também conhecida como dissimulação, tem como objetivo dificultar a rastreabilidade dos ativos ilegais, ou seja, quebrar a cadeia de evidências que busca

⁸⁵ Grupo de Ação Financeira Internacional (GAFI) ou *The Financial Action Task Force* (FATF). O Brasil é integrante desde 2000.

⁸⁶ CONSELHO DE CONTROLE DE ATIVIDADES FINANCEIRAS – COAF (coord.). **Padrões Internacionais de Combate à Lavagem de Dinheiro e ao Financiamento do Terrorismo e da Proliferação**: As recomendações do GAFI. [s.l.]: FATF/GAFI, 2012. Disponível em: <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/pdfs/FATF-40-Rec-2012-Portuguese-GAFISUD.pdf>. Acesso em: 29 out. 2021.

⁸⁷ ESTELLITA, Heloisa. Criptomoedas e lavagem de dinheiro. *Revista Direito GV*, São Paulo, v. 16, n. 1, p. 1-13, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/2317-6172201955>. Acesso em: 29 out. 2021.

apurar a origem do capital⁸⁸. Heloisa Estellita explica as duas formas que podem ocorrer essa dissimulação com o Bitcoin:

A dissimulação pode ser diferenciada em simples e complexa. A simples se dá ante a possibilidade de que uma mesma pessoa possa gerar infinitas chaves públicas, mudando o endereço dos BTCs sem que o usuário perca o controle sobre eles. Também se pode usar os endereços de BTCs de terceiros ou mesmo de agentes financeiros.⁸⁹

Por fim, tem-se a terceira fase: integração. Nessa fase, os ativos são formalmente incorporados ao sistema econômico. As organizações criminosas buscam investir em empreendimentos que facilitem suas atividades – podendo tais sociedades prestarem serviços entre si. Uma vez formada a cadeia, torna-se cada vez mais fácil legitimar o dinheiro ilegal⁹⁰. Fazendo uso de criptoativos, o lucro dos proventos do crime provavelmente será transferido anonimamente para indivíduos que não podem ser rastreados que, posteriormente, farão aquisições de bens no mercado formal.

⁸⁸ BARROS, Antonio. **Lavagem de capitais e obrigações correlatas**. São Paulo: Atlas, 2012.

⁸⁹ *Ibidem.*, p. 07.

⁹⁰ MINISTÉRIO DA ECONOMIA. Prevenção à lavagem de dinheiro e combate ao financiamento do terrorismo. **Gov.br**, [s.l.], 2022. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/prevencao-lavagem-dinheiro>. Acesso em: 29 out. 2021.

6. CONCLUSÃO

Depreende-se do presente trabalho que os criptoativos já estão inseridos na atual dinâmica econômica, interferindo nas relações entre pessoas e instituições. O eventual uso dos criptoativos, mais especificamente das criptomoedas, como um sistema alternativo de pagamento, prezando pela livre concorrência, mostra-se um grande atrativo aos investidores e ao público entusiasta de tecnologia, por conta de suas características que viabilizam segurança, agilidade, desnecessidade de confiança e distribuição.

O argumento de que os criptoativos são utilizados somente por aqueles que “têm algo a esconder”, ou então, por aqueles que buscam esses ativos para cometimento de ilegalidades, já se mostrou obsoleto. Os benefícios são maiores que os malefícios. Em contrapartida, há necessidade do reconhecimento de que ainda estamos no início dessa transformação tecnológica e, em razão disso, se faz necessária a existência de debates jurídicos a respeito das moedas virtuais, para que se tenha um cenário seguro, o que nos leva a conclusão de que estamos presenciando um evidente descompasso entre a capacidade regulatória-legislativa, diante da burocracia na criação de leis, que não acompanham a velocidade das inovações no mundo virtual, não se tratando de uma especificidade nacional, visto que tal discussão é global.

No Brasil, percebe-se que o órgão sempre à frente da regulação é a Receita Federal, visto o potencial de arrecadação enxergado pela RFB. A maioria dos projetos que foram propostos carecem de técnica a respeito do funcionamento dos criptoativos, além de não abrangerem todos eles, de modo a se limitar às criptomoedas e, também, não trazem clareza sobre autoridades regulatórias responsáveis por cada uma das funções que deveriam ser designadas. Isto é consequência de uma atuação legislativa que deseja ser proativa visto ao aumento de número de fraudes bilionárias do mercado, mas que não realiza consultas técnicas a fim de que tenhamos uma norma completa que supra todos os pontos necessários.

O chamado “Marco Regulatório das Criptomoedas”, o PL 4.401/2021, é o que se encontra em estado mais avançado em tornar-se uma norma vigente. O texto possui diversos pontos interessante e merece reconhecimento por sua evolução, desde o texto original proposto pelo deputado federal Aureo Ribeiro (Solidariedade-RJ), além das incorporações trazidas pelo senador Irajá (PSD-TO), que trouxe ideias de outros projetos sobre o mesmo tema: o PL 3.825/2019, do senador Flávio Arns (Podemos-PR); o PL 3.949/2019, do senador Styvenson Valentim (Podemos-RN); e o PL 4.207/2020, da senadora Soraya Thronicke (União-MS). Ponto positivo também foi a inclusão da concessão de benefício fiscal para máquinas e ferramentas destinadas a empreendimentos que utilizarem em suas atividades 100% de energia

elétrica de fontes renováveis e que neutralizem 100% das emissões de gases de efeito estufa oriundas das atividades de mineração. Entretanto, é imprescindível destacar que, mesmo após essas transformações, pecou em não incluir os tokens não fungíveis, por exemplo. Além disso, a maioria das designações ficarão a cargo do Poder Executivo, ou seja, ainda há uma indefinição das entidades que de fato ficarão responsáveis por fiscalizar, autorizar e punir os diferentes entes envolvidos em todo esse mercado.

No cenário internacional, conclui-se que há divergência no tocante aos caminhos rumo à regulação. Isto se deve à diversos fatores: culturais, sociais, econômicos, estratégicos, entre outros. As exemplificações trazidas pelo estudo ilustram bem isso. Enquanto há país, como a China, que vê os ativos digitais como uma ameaça, temos países que veem nesses mesmos ativos, grandes aliados, à exemplo da Ucrânia, visto os valores recebidos como doação para o enfrentamento à Rússia.

Destarte, o estudo realizado no presente trabalho buscou contribuir de maneira técnica e didática para que o conhecimento seja passado de maneira fluida. A ideia é que, embora a realidade dos investimentos no Brasil seja privilégio de uma minoria, o conhecimento seja difundido sobre os mais diversos setores e, eventualmente, o que foi desenvolvido aqui, possa servir de parâmetro para estudos futuros diante de um mercado que tem potencial de ser mais inclusivo e acessível a todos os brasileiros.

Por fim, o presente estudo de forma alguma exaure a discussão sobre a temática, seja em razão da velocidade com que as transformações digitais acontecem, bem como pelos criptoativos ainda estarem se desenvolvendo e poderem, no futuro, proporcionar novas funcionalidades e, conseqüentemente, gerar novas necessidades regulatórias. Assim, são notáveis os desafios em torno desse tema.

REFERÊNCIAS

Bibliográficas

AGÊNCIA SENADO. Senado aprova mercado de criptomoedas com incentivo para energia renovável. **Senado Notícias**, [s.l.], 26 abr. 2022. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2022/04/26/senado-aprova-mercado-de-criptomoedas-com-incentivo-para-energia-renovavel>. Acesso em: 01 maio 2022.

ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Agências Reguladoras e a Evolução do Direito Administrativo Econômico**. Rio de Janeiro: Forense, 2002.

_____. **Curso de direito administrativo**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2013.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Diagnóstico da Convergência às Normas Internacionais**. IAS 32 – Financial Instruments: Presentation. 2006. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/convergencia_normas/IAS_32_Apresentacao_de_Instrumentos_Financeiros.pdf. Acesso em: 05 maio 2022.

_____. **Moedas Virtuais**. Perguntas e respostas. 2020. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/perguntasfrequenterespostas/faq_moedasvirtuais. Acesso em: 01 maio 2022.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. **Prudential treatment of cryptoassets exposures**. [s.l.]: BIS, 2021. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d519.pdf>. Acesso em: 13 abr. 2022.

BARROS, Antonio. **Lavagem de capitais e obrigações correlatas**. São Paulo: Atlas, 2012.

BERTOLUCCI, Gustavo. Pirâmide de Tether entra em colapso e deixa investidores no prejuízo. **Live Coins**, [s.l.], 02 nov. 2021. Disponível em: <https://livecoins.com.br/piramide-de-tether-entra-em-colapso-e-deixa-investidores-no-prejuizo/#:~:text=Uma%20pir%C3%A2mide%20entrou%20em%20colapso,tecnologia%20disruptiva%20nas%20finan%C3%A7as%20mundiais>. Acesso em: 21 mar. 2022.

BRASIL. Câmara dos Deputados. **Of. nº 1.569/2021/SGM-P**. Envio de proposição para apreciação. Brasília: Câmara dos Deputados, 2021. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2122467. Acesso em: 08 mar. 2022.

_____. Senado Federal. **Complementação de voto ao relatório apresentado no Plenário sobre o Projeto de Lei nº 3.825/2019**. Parecer nº 126, de 2022-PLEN/SF. De PLENÁRIO, sobre o Projeto de Lei nº 3.825, de 2019, que disciplina os serviços referentes a operações realizadas com criptoativos em plataformas eletrônicas de negociação [...] Relator: Senador Irajá. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9135906&ts=1651270084116&disposition=inline>. Acesso em: 01 maio 2022.

BUTERIN, Vitalik. **Ethereum: A Next-Generation Smart Contract and Decentralized Application Platform**. [s.l.]: Ethereum.org, 2014. Disponível em: https://ethereum.org/669c9e2e2027310b6b3cdce6e1c52962/Ethereum_Whitepaper_-_Buterin_2014.pdf. Acesso em: 04 maio 2022.

BUTTON, Andrew. XRP: Former SEC Lawyer Says Ripple Will Win Lawsuit! **Yahoo! Finance**, [s.l.], 28 fev. 2022. Disponível em: <https://ca.finance.yahoo.com/news/xrp-former-sec-lawyer-says-134500853.html?guccounter=1>. Acesso em: 05 maio 2022.

CHIARA, Jose Tadeu de. **Moeda e ordem jurídica**. 1986. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986.

COINMARKETCAP. **Bitcoin**. Disponível em: <https://coinmarketcap.com/pt-br/currencies/bitcoin/>. Acesso em: 26 abr. 2022.

_____. **Dogecoin**. Disponível em: <https://coinmarketcap.com/pt-br/currencies/dogecoin/>. Acesso em: 04 maio 2022.

_____. **Ethereum**. Disponível em: <https://coinmarketcap.com/pt-br/currencies/ethereum/>. Acesso em: 04 maio 2022.

_____. **Homepage**. Disponível em: <https://coinmarketcap.com/pt-br/>. Acesso em: 26 abr. 2022.

COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION. **Order Instituting Proceedings Pursuant to Sections 6(C) and 6(D) of the Commodity Exchange Act, Making Findings and Imposing Remedial Sanctions**. CFTC Docket No. 15-29. United States of America, 17 set. 2015. Disponível em: <https://www.cftc.gov/sites/default/files/idc/groups/public/@lrenforcementactions/documents/1egalpleading/enfcoinflprorder09172015.pdf>. Acesso em: 05 maio 2022.

CONSELHO DE CONTROLE DE ATIVIDADES FINANCEIRAS – COAF (coord.). **Padrões Internacionais de Combate à Lavagem de Dinheiro e ao Financiamento do Terrorismo e da Proliferação: As recomendações do GAFI**. [s.l.]: FATF/GAFI, 2012. Disponível em: <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/pdfs/FATF-40-Rec-2012-Portuguese-GAFISUD.pdf>. Acesso em: 29 out. 2021.

CRYPTOMONEY. PwC anuncia serviço de auditoria baseado em Blockchain. **Info Money**, [s.l.], 17 set. 2018. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/pwc-anuncia-servico-de-auditoria-baseado-em-blockchain/>. Acesso em: 25 abr. 2022.

DURRIEU FIGEUROA, Roberto. **La ganancia económica del delito: lavado de dinero, decomiso y financiamiento del crimen organizado y del terrorismo**. Buenos Aires: Marcial Pons, 2017.

ESTELLITA, Heloisa. Criptomoedas e lavagem de dinheiro. **Revista Direito GV**, São Paulo, v. 16, n. 1, p. 1-13, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/2317-6172201955>. Acesso em: 29 out. 2021.

EUROPEAN CENTRAL BANK. **Virtual Currency Schemes – October 2012**. Germany: ECB, 2012. Disponível em: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf>. Acesso em: 08 mar. 2022.

FAZANO FILHO, Jose Humberto. Perspectivas para a tecnologia Blockchain. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 21, n. 81, p. 141-158, 2018.

FINANCIAL ACTION TASK FORCE. **Virtual Currencies Key Definitions and Potential AML/CFT Risks – June 2014**. Paris: FATF, 2014. Disponível em: <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/reports/Virtual-currency-key-definitions-and-potential-aml-cft-risks.pdf>. Acesso em: 13 abr. 2022.

FINANCIAL CRIME ENFORCEMENT NETWORK. **Application of FinCEN’s Regulations to Persons Administering, Exchanging, or Using Virtual Currencies**. [s.l.]: FinCEN, 2013. Disponível em: <https://www.fincen.gov/resources/statutesregulations/guidance/applicationfincens-regulations-persons-administering>. Acesso em 03 abr. 2022.

FINANCIAL MARKET SUPERVISORY AUTHORITY. **Guidelines for Enquiries Regarding the Regulatory Framework for Initial Coin Offerings (ICOs)**. Bern: FINMA, 2018. Disponível em: https://www.finma.ch/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/1bewilligung/fintech/wegleitung-ico.pdf?sc_lang=en. Acesso em: 25 abr. 2022.

GENSLER, Chair Gary. **Remarks Before the Aspen Security Forum**. U.S. Securities and Exchange Commission, Speeches and Statements, 3 aug. 2021. Disponível em: <https://www.sec.gov/news/public-statement/genzler-aspen-security-forum-2021-08-03>. Acesso em: 21 mar. 2022.

HUDECCAN. **Block Chain**. Disponível em: <https://hudeccan.com/blockchain/>. Acesso em: 14 abr. 2022.

INTERNAL REVENUE SERVICE. **IRS Virtual Currency Guidance: Virtual Currency Is Treated as Property for U.S. Federal Tax Purposes; General Rules for Property Transactions Apply**. Washington: IRS, 2014. Disponível em: <https://www.irs.gov/newsroom/irs-virtual-currency-guidance>. Acesso em: 03 abr. 2022.

JOSA, Lucas. Bitcoin Pizza Day: a história da refeição mais cara de todos os tempos. **Exame.**, [s.l.], 24 maio 2021. Disponível em: <https://exame.com/criptoativos/bitcoin-pizza-day-a-historia-da-refeicao-mais-cara-de-todos-os-tempos/>. Acesso em: 17 nov. 2021.

KIRIHATA, Juliana; ARAUJO, Vinicius. Dogecoin: Saiba mais sobre a criptomoeda queridinha de Elon Musk, o homem mais rico do mundo. **Expert XP**, [s.l.], 03 jan. 2022. Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br/criptomoedas/dogecoin-criptomoeda/>. Acesso em: 04 maio 2022.

MARTIN, Alexandre Akio Lage *et al* (coord.). **Imposto sobre a Renda – Pessoa Física: Perguntas e Respostas 2021**. Brasília: Ministério da Economia, 2021. Disponível em:

<https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/aceso-a-informacao/perguntas-frequentes/declaracoes/dirpf/pr-irpf-2021-v-1-0-2021-02-25.pdf>. Acesso em: 05 maio 2022.

MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. **Direito dos valores mobiliários**. Rio de Janeiro: FGV, 2015.

MELLO, Leandro França de. Exchanges centralizadas (CEX) vs descentralizadas (DEX): panorama das plataformas de negociação cripto. **Cointelegraph**, [s.l.], 28 oct. 2020. Disponível em: <https://cointelegraph.com.br/news/centralized-exchanges-cex-vs-decentralized-exchanges-dex-overview-of-trading-platforms>. Acesso em: 01 maio 2022.

Messi recebe parte do pagamento da contratação pelo PSG em “fan tokens”; conheça a cripto. **Info Money**, [s.l.], 12 ago. 2021. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/negocios/messi-recebe-parte-do-pagamento-da-contratacao-pelo-psg-em-fan-tokens-conheca-a-cripto/>. Acesso em: 25 abr. 2022.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA. Prevenção à lavagem de dinheiro e combate ao financiamento do terrorismo. **Gov.br**, [s.l.], 2022. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/prevencao-lavagem-dinheiro>. Acesso em: 29 out. 2021.

MINISTRY OF DIGITAL TRANSFORMATION OF UKRAINE. **Ukraine has legalized the crypto sector** [...]. 2022. 12:06pm. Twitter: @mintsyfra. Disponível em: <https://twitter.com/mintsyfra/status/1504111930251882500>. Acesso em: 03 maio 2022.

NAKAMOTO, Satoshi. **Bitcoin P2P e-cash paper**. 2008. Disponível em: <https://www.metzdowd.com/pipermail/cryptography/2008-October/014810.html>. Acesso em: 24 out. 2021.

O que são fan tokens e como comprar ativos de clubes de futebol. **Info Money**, [s.l.], 2021. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/guias/fan-tokens/>. Acesso em: 25 abr. 2022.

OLIVEIRA, Isaac de. Por que famosos como Neymar, Justin Bieber e Eminem estão de olho em NFTs. **Estadão**, [s.l.], 16 fev. 2022. Disponível em: <https://investidor.estadao.com.br/criptomoedas/investimento-nft-tendencia-famosos#:~:text=compra%20dois%20NFTs%20por%20R,populares%20e%20valiosas%20de sse%20mercado>. Acesso em: 26 abr. 2022.

PEGURSKI, Carlos. Bitcoin vs. pirâmide financeira: entenda a diferença. **E-Investidor**, [s.l.], 24 out. 2021. Disponível em: <https://investidor.estadao.com.br/criptomoedas/bitcoin-piramide-financiera-diferenca>. Acesso em: 21 mar. 2022.

PEOPLE'S BANK OF CHINA. **Notice on Further Preventing and Disposing of the Risk of Speculation in Virtual Currency Transactions**. 2021. Disponível em: <https://mp.weixin.qq.com/s/4QWsmCyksuDGO8eKiixwA>. Acesso em: 03 maio. 2022.

PERUGINI, Maria Letizia; MAIOLI, Cesare. Bitcoin: Tra Moneta Virtuale E Commodity Finanziaria. **SSRN Electronic Journal**, [s.l.], p. 1-40, 2016. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2526207. Acesso em: 05 maio 2022.

Rafael Portugal diz que perdeu R\$ 1,2 mi em golpe do 'faraó dos bitcoins'. **Economia UOL**, São Paulo, 24 out. 2021. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2021/10/24/rafael-portugal-golpe-piramide-farao-bitcoins.htm#:~:text=O%20ator%20e%20humorista%20Rafael%20Portugal%20e%20sua%20esposa%20entraram,1%20C2%20milh%C3%A3o%20em%20criptomoedas>. Acesso em: 21 mar. 2022.

RIO DE JANEIRO. Comissão de Valores Mobiliários. **Ofício Circular n. 1/2018/CVM/SIN**. 12 jan. 2018. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/oficios-circulares/sin/anexos/oc-sin-0118.pdf>. Acesso em: 05 maio 2022.

RIPPLE. **Homepage**. Disponível em: <https://ripple.com/>. Acesso em: 04 maio 2022.

SÁ, Edgar de. **Bolsa de valores sem segredos**. Rio de Janeiro: Barra Livros, 2012.

SACCHI, Nicholas. O que você deve saber sobre regulação do Bitcoin no Brasil e no mundo. **Empiricus**, [s.l.], [2022]. Disponível em: <https://www.empiricus.com.br/artigos/investimentos/o-que-voce-deve-saber-sobre-regulacao-do-bitcoin-no-brasil-e-no-mundo/>. Acesso em: 01 maio 2022.

SÃO PAULO. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo Administrativo Sancionados CVM nº 19957.003406/2019-91**. Reg. Col. Nº 1629/2019. Diretor Relator: Gustavo Machado Gonzalez. Julgado em: 27 out. 2020. Disponível em: https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/anexos/2020/20201027_PAS_CVM_19957_003406_2019_91_voto_diretor_gustavo_gonzalez.pdf-9ea05f756b614752adbd8b5f20380887. Acesso em: 25 abr. 2022.

SEC abre processo contra empresa de criptoativos Ripple nos EUA. **Isto É Dinheiro**, [s.l.], 22 dez. 2020. Disponível em: <https://www.istoedinheiro.com.br/sec-abre-processo-contra-empresa-de-criptoativos-ripple-nos-eua/>. Acesso em: 04 maio 2022.

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. **Ponzi schemes Using virtual Currencies**. SEC Pub. n. 153. Office of Investor Education and Advocacy, 2022. Disponível em: https://www.sec.gov/files/ia_virtualcurrencies.pdf. Acesso em: 03 maio 2022.

_____. **Report of Investigation Pursuant to Section 21(a) of the Securities Exchange Act of 1934**: The DAO. Release n. 81207, 25 jul. 2017. Disponível em: <https://www.sec.gov/litigation/investreport/34-81207.pdf>. Acesso em: 03 mar. 2022.

_____. **SEC Nearly Doubles Size of Enforcement's Crypto Assets and Cyber Unit**. Press Release. Washington D.C, 3 may 2022. Disponível em: <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-78>. Acesso em: 03 mar. 2022.

SERRA, Paolla. 'Faraó dos Bitcoins': entenda como Cabo Frio virou o epicentro dos esquemas de pirâmide. **Extra**, [s.l.], 31 out. 2021. Disponível em: <https://extra.globo.com/casos-de-policia/farao-dos-bitcoins-entenda-como-cabo-frio-virou-epicentro-dos-esquemas-de-piramide-25258987.html>. Acesso em: 21 mar. 2022.

SILVA, Alexandre Pacheco da. Oportunidades e Oportunismos: As Dimensões Internas e Externas de Segurança do Bitcoin. In: BARBOSA, Tatiana Casseb Bahr de Miranda (coord.).

A Revolução das Moedas Digitais: Bitcoins e Altcoins. Aspectos Jurídicos, Sociológicos, Econômicos e da Ciência da Computação. 1ª ed. São Paulo: Editora Revoar, 2016.

SILVA, Mariana Maria. Ucrânia usa doações em criptomoedas para sobrevivência, diz vice-ministro. **Future of Money – Exame.**, [s.l.], 11 abr. 2022. Disponível em: <https://exame.com/future-of-money/ucrania-usa-doacoes-em-criptomoedas-para-sobrevivencia-diz-vice-ministro/>. Acesso em: 03 maio 2022.

SILVEIRA, Renato de Mello Jorge. “Criptocrime”: Considerações Penais Econômicas sobre Criptomoedas e Criptoativos. **Revista de Direito Penal Econômico e Compliance**, [s.l.], v. 1, n. 1, jan – mar. 2020. Disponível em: <https://www.thomsonreuters.com.br/content/dam/openweb/documents/pdf/Brazil/white-paper/rdpec-1-renato-de-mello.pdf>. Acesso em: 24 out. 2021.

SWIFT. **About Us**. Disponível em: <https://www.swift.com/about-us>. Acesso em: 05 maio 2022.

TELLES, Lila; LOSEKANN, Marcos. Terça-feira de Bolsas em queda-livre mundo afora: A quebra do banco Lehman Brothers e o abalo na AIG espalham pânico nos mercados, que tiveram ontem o pior dia desde o 11 de setembro. **Globo.com**, [s.l.], 16 set. 2008. Disponível em: <https://g1.globo.com/bomdiabrasil/0,,MUL761245-16020,00-TERCAFEIRA+DE+BOLSAS+EM+QUEDALIVRE+MUNDO+AFORA.html>. Acesso em: 28 out. 2021.

THE WHITE HOUSE. **Fact Sheet: President Biden to Sign Executive Order on Ensuring Responsible Development of Digital Assets**. Statements and Releases. 09 mar. 2022. Disponível em: <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/03/09/fact-sheet-president-biden-to-sign-executive-order-on-ensuring-responsible-innovation-in-digital-assets/>. Acesso em: 03 maio 2022.

TORRES, Cláudio. Marketing Digital: Como influenciar o consumidor no meio virtual. **Revista GV Executivo**, [s.l.], v. 11, n. 2, p. 58-61, 2012. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/gvexecutivo/article/view/22461/21230>. Acesso em: 13 abr. 2022.

TROPINA, Tatiana. Fighting money laundering in the age of online banking, virtual currencies and internet gambling. **ERA Forum**, [s.l.], v. 15, n. 1, p. 69-84, 2014. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s12027-014-0335-2>. Acesso em: 03 maio 2022.

U.S. SUPREME COURT. **Securities and Exchange Commission v. W. J. Howey CO. et al.** Statement of the Case, n. 843, 27 may 1946. Disponível em: <https://www.cryptolaw.us/wp-content/uploads/2021/10/SEC-v-Howey-Published-Decision-05271946-Copy.pdf>. Acesso em: 05 maio 2022.

ULRICH, Fernando. **Bitcoin: a moeda na era digital**. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2014.

Utility Token e Security Token: Veja o que são. **Coinext**, [s.l.], 20 set. 2021. Disponível em: <https://coinext.com.br/blog/utility-security-token>. Acesso em: 25 abr. 2022.

VASQUES, Lucas. Esquema de compra de criptomoedas causa guerra interna na Igreja Universal. **Revista Fórum**, [s.l.], 21 out. 2021. Disponível em: <https://revistaforum.com.br/brasil/2021/10/21/esquema-de-compra-de-criptomoedas-causa-guerra-interna-na-igreja-universal-105045.html>. Acesso em: 21 mar. 2022.

VENOSA, Silvio de Salvo. **Direito Civil**. 15ª ed. São Paulo: Atlas, 2015.

VICENTIN, Tissiane. Afinal, o que dá para comprar com bitcoins? **Olhar Digital**, [s.l.], 07 set. 2021. Disponível em: <https://olhardigital.com.br/2021/09/07/tira-duvidas/o-que-comprar-com-bitcoins/>. Acesso em: 26 abr. 2022.

Normativas

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Resolução BCB nº 1, de 12 de agosto de 2020**. Institui o arranjo de pagamento Pix e aprova o seu Regulamento. Diário Oficial da União, Brasília, DF, seção 1, n. 155, 13 ago. 2020. Disponível em: <https://pesquisa.in.gov.br/imprensa/jsp/visualiza/index.jsp?data=13/08/2020&jornal=515&pagina=44>. Acesso em: 26 abr. 2022.

_____. Banco Central do Brasil. **Resolução nº 4.593, de 28 de agosto de 2017**. Dispõe sobre o registro e o depósito centralizado de ativos financeiros e valores mobiliários por parte de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, bem como sobre a prestação de serviços de custódia de ativos financeiros. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 30 ago. 2017, 167 ed., seção 1, p. 26. Disponível em: https://www.in.gov.br/materia/-/asset_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/19265255/do1-2017-08-30-resolucao-n-4-593-de-28-de-agosto-de-2017-19265208. Acesso em: 05 maio 2022.

_____. Câmara dos Deputados. **Projeto de Lei nº 2.060, de 2019**. Dispõe sobre o regime jurídico de Criptoativos. Brasília: Câmara dos Deputados, 2019. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1728497&filename=PL+2060/2019. Acesso em: 28 out. 2021.

_____. Câmara dos Deputados. **Projeto de Lei nº 2.303, de 2015**. Dispõe sobre a inclusão das moedas virtuais e programas de milhagem aéreas na definição de "arranjos de pagamento" sob a supervisão do Banco Central. Brasília: Câmara dos Deputados, 2015. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2121625. Acesso em: 28 out. 2021.

_____. Câmara dos Deputados. **Projeto de Lei nº 3.908, de 2021**. Estabelece que parte da remuneração do trabalhador possa, de forma opcional, ser pago através de criptomoedas. Brasília: Câmara dos Deputados, 2021. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2100612. Acesso em: 22 mar. 2022.

_____. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 jan. 2002. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm. Acesso em: 05 maio 2022.

_____. **Lei nº 12.683, de 09 de julho de 2012.** Altera a Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, para tornar mais eficiente a persecução penal dos crimes de lavagem de dinheiro. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 10 set. 2012. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2012/lei/112683.htm. Acesso em: 03 maio 2022.

_____. **Lei nº 13.709, de 14 de agosto de 2018.** Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 15 ago. 2018. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/113709.htm. Acesso em 21 mar. 2022

_____. **Lei nº 9.069, de 29 de julho de 1995.** Dispõe sobre o Plano Real, o Sistema Monetário Nacional, estabelece as regras e condições de emissão do REAL e os critérios para conversão das obrigações para o REAL, e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 30 jun. 1995. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19069.htm. Acesso em: 04 maio 2022.

_____. **Lei nº 9.613, de 03 de março de 1998.** Dispõe sobre os crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores; a prevenção da utilização do sistema financeiro para os ilícitos previstos nesta Lei; cria o Conselho de Controle de Atividades Financeiras - COAF, e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 4 abr. 1998. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9613.htm. Acesso em: 09 mar. 2022.

_____. **Lei nº 12.865, de 09 de outubro de 2013.** Autoriza o pagamento de subvenção econômica aos produtores da safra 2011/2012 de cana-de-açúcar e de etanol que especifica e o financiamento da renovação e implantação de canaviais com equalização da taxa de juros; dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB)[...]. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 10 out. 2013. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/CCIVIL_03/_Ato2011-2014/2013/Lei/L12865.htm. Acesso em: 09 mar. 2022.

_____. **Lei nº 6.385, de 7 dezembro de 1976.** Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 9 dez. 1976. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6385.htm. Acesso em: 10 mar. 2022.

_____. Ministério da Economia/Banco Central do Brasil. **Portaria nº 108.092, de 20 agosto de 2020.** Diário Oficial da União, Brasília, DF, 21 ago. 2020, 161 ed., seção 2, p. 23. Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/portaria-n-108.092-de-20-de-agosto-de-2020-273476769>. Acesso em: 03 maio 2022.

_____. Receita Federal do Brasil. **Instrução Normativa RFB nº 1888, de 03 de maio de 2019.** Institui e disciplina a obrigatoriedade de prestação de informações relativas às operações realizadas com criptoativos à Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil (RFB). Diário Oficial da União, Brasília, DF, 07 maio 2019. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=10059>. Acesso em: 27 abr. 2022.

_____. Receita Federal do Brasil. **Instrução Normativa RFB nº 1899, de 10 de julho de 2019.** Altera a Instrução Normativa RFB nº 1.888, de 3 de maio de 2019, que institui e

disciplina a obrigatoriedade de prestação de informações relativas às operações realizadas com criptoativos à Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil (RFB). Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 set. 2019. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=10223>. Acesso em: 27 abr. 2022

_____. Senado Federal. **Projeto de Lei nº 2.140, de 2021**. 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 Federa, 2021. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=8876623&ts=1630443297615&disposition=inline>. Acesso em: 28 out. 2021.

_____. Senado Federal. **Projeto de Lei nº 3.825, de 2019**. Disciplina os serviços referentes a operações realizadas com criptoativos em plataformas eletrônicas de negociação. Brasília: Câmara dos Deputados, 2019. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleggetter/documento?dm=7973487&ts=1567530285030&disposition=inline>. Acesso em: 28 out. 2021.

_____. Senado Federal. **Projeto de Lei nº 3.876, de 2021**. Dispõe sobre a responsabilidade civil referente aos investimentos em criptomoeda. Brasília: Senado Federal, Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9033970&ts=1636759819492&disposition=inline>. Acesso em 22 mar. 2022

_____. Senado Federal. **Projeto de Lei nº 3.949, de 2019**. Dispõe sobre transações com moedas virtuais e estabelece condições para o funcionamento das *exchanges* de criptoativos [...]. Brasília: Senado Federal, 2019. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleggetter/documento?dm=7976961&ts=1630439144317&disposition=inline>. Acesso em: 28 out. 2021.

_____. Senado Federal. **Projeto de Lei nº 4.207, de 2020**. Determina o prazo de 180 dias para que o Banco Central e os demais órgãos de controle financeiro, regulamentem as transações em moedas virtuais e dá outras providências. Brasília: Senado Federal, 2020. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2025931. Acesso em: 21 mar. 2022.

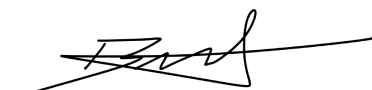
_____. Senado Federal. **Projeto de Lei nº 4.401, de 2021**. Dispõe sobre a prestadora de serviços de ativos virtuais; e altera o Decreto-Lei nº 2.848, de 7 de dezembro de 1940 (Código Penal), e as Leis nºs 7.492, de 16 de junho de 1986, e 9.613, de 3 de março de 1998, para incluir a prestadora de serviços de ativos virtuais no rol de instituições sujeitas às suas disposições. Brasília: Senado Federal, 2021. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9054002&ts=1647628985008&disposition=inline>. Acesso em: 23 mar. 2022.

TERMO DE AUTENTICIDADE DO TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

Eu, Bruno Fernandes Onias
discente regularmente matriculado(a) na disciplina TCC II, da 10ª etapa do curso de Direito, matrícula nº 41740009, período matutino, turma E, tendo realizado o TCC com o título: DESAFIOS REGULATÓRIOS DOS CRIPTOATIVOS
sob a orientação do(a) Professor(a) Irene Patrícia Nohara
declaro para os devidos fins que tenho pleno conhecimento das regras metodológicas para confecção do Trabalho de Conclusão de Curso (TCC), informando que o realizei sem plágio de obras literárias ou a utilização de qualquer meio irregular.

Declaro ainda que, estou ciente que caso sejam detectadas irregularidades referentes às citações das fontes e/ou desrespeito às normas técnicas próprias relativas aos direitos autorais de obras utilizadas na confecção do trabalho, serão aplicáveis as sanções legais de natureza civil, penal e administrativa, além da reprovação automática, impedindo a conclusão do curso.

São Paulo, 20 de maio de 2022.



Assinatura do discente