



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI Nº 19957.009683/2019-16

#### Reg. Col. 1928/20

**Acusados:** Trader Group Administração de Ativos Virtuais EIRELI, TG Agenciamentos Virtuais Ltda e Wesley Binz Oliveira

**Assunto:** Oferta pública irregular de valores mobiliários

**Diretor Relator:** João Accioly

#### VOTO

#### I. INTRODUÇÃO:

1. Este PAS foi instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários em face de **Trader Group Administração de Ativos Virtuais EIRELI, TG Agenciamentos Virtuais Ltda** (em conjunto “TG”) e **Wesley Binz Oliveira**, administrador de ambas, por oferta de valores mobiliários sem registro (art. 19 da Lei nº 6.385/76 e art. 2º da Instrução CVM nº 400/03) ou dispensa (inciso I, do § 5º do art. 19 da Lei 6.385 e no art. 4º da Instrução 400), considerado infração grave nos termos do art. 59, II, da Instrução 400.

2. Este voto segue a seguinte estrutura: (i) exame da operação da TG para determinar se o *token* disponibilizado tem *status* de valor mobiliário; (ii) exame da forma de distribuição para determinar se houve oferta pública; (iii) análise da autoria; e (iv) dosimetria.

#### II. MÉRITO:

##### Caracterização como Valor Mobiliário

3. Em resposta ao ofício nº 97/2019/CVM/SRE/GER-3<sup>1</sup>, enviado em 16/04/19, a TG descreveu sua própria operação nos seguintes termos<sup>2</sup>:

---

<sup>1</sup> Doc. 0865009.

<sup>2</sup> Doc. 0865021.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

*A operação da TGINVEST é simples, pois realiza compra e venda de criptoativos (utility token, criptografia, criptomoeda e outros), de maneira diária ou não, ou ainda a arbitragem dos mesmos, conforme inúmeras empresas realizam com vasta publicidade em grandes meios de comunicação, tal qual a Atlas Quantum.*

*Aproveitando a oportunidade, vale destacar que a TGINVEST nada mais é do que uma gestora de criptoativos, em que usuário realiza cadastro na plataforma disponibilizada, mediante concordância dos termos e condições de uso, estando submetido ao departamento de Compliance que analisará as condições declaradas e sendo aceito, obterá uma carteira virtual por meio da qual poderá ter acesso aos serviços oferecidos pela TGINVEST.*

*Para tanto, o usuário deve possuir utility token denominado TGPARG, adquirido em primeiro momento na plataforma da Exchange TGEX, sendo que a partir da outorga de poderes conferidos à TGINVEST (cláusula expressa de mandato nos termos de uso aceitos) a mesma passa a comprar e vender criptoativos a fim de obter possível resultado, sem qualquer garantia do mesmo. (...)*

*Por fim, apenas para elucidar a operação, o TGPARG recebido não é um token de investimento, mas tão apenas um utility token adquirido pelos usuários na plataforma da Exchange e utilizados na plataforma da TGINVEST para terem acesso aos serviços por ela disponibilizados: trade em criptomoedas, além disso, o utility token TGPARG pode ser utilizado como meio de troca por bens e serviços de empresas conveniadas, como por exemplo, escritório de advocacia, contabilidade, venda de equipamentos de informática e outras que aceitam a criptografia como extinção de obrigação. (...)*

*Mais uma vez, a atividade da TGINVEST consistente na oferta e negociação de criptoativos sem garantias de resgate e resultado positivo, conforme termos e condições de uso, o qual ressalta o risco da operação, considerando que as referidas moedas virtuais não configuram um ativo financeiro e sua operação não se sujeita ao controle do Banco Central e da CVM.*

*O próprio objeto social descrito, atividade executada pela TGINVEST, é exatamente a gestão de ativos não mobiliários, quais sejam as criptomoedas, por meio de obtenção de ganhos na compra e venda, arbitragem das mesmas, sem qualquer garantia de eventual rendimento."*



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

4. O termo de uso da plataforma<sup>3</sup> ainda traz as seguintes disposições:

***Para que a TGINVEST exerça os serviços contratados, arbitragem e negociação de criptomoedas deverá o USUÁRIO disponibilizar o TGPARG existente em sua carteira (já tendo sido feita a transferência dos mesmos da TGEX para a TGINVEST) conforme a quantia que deseja aportar nos produtos ofertados, após isso, a TGINVEST iniciará as operações de TRADE, em até 2 (dois) dias úteis após a disponibilidade do criptoativo.***

*Eventuais TGPARG's existentes na carteira do USUÁRIO, mas não utilizados nos planos ofertados pela TGINVEST, ficarão na conta do mesmo para novas utilizações nos planos e produtos ofertados pela TGINVEST em sua plataforma.*

*Em nenhuma hipótese os TGPARG's existentes na conta do USUÁRIO serão convertidos em dinheiro pela TGEX, não sendo, desta maneira, reembolsáveis. Também, nenhuma atualização monetária, juros, dividendos ou qualquer outro rendimento sobre tais TGPARG's será auferido, pago, ou, ainda, creditado a favor do USUÁRIO. Eventuais performances obtidas nos traders realizados pela TGINVEST são creditadas na conta do USUÁRIO em TGPARG.*

*Se por qualquer motivo houver indisponibilidade por parte da TGINVEST para a realização dos serviços ofertados, serão disponibilizados os TGPARG, sem nenhum ônus, juros, multa ou penalidade para a TGINVEST, os quais deverão ser transferidos para a conta da TGEX para fins de resgate ou outra opção que desejar o Usuário.*

5. Ressalvo inicialmente que à época dos fatos, por meio de comunicados divulgados em 11.10.17, 16.11.17 e 07.03.18<sup>4</sup>, a CVM já havia esclarecido sua posição de que criptoativos podem representar valores mobiliários a depender do contexto econômico envolvido na emissão e de quais direitos forem conferidos ao investidor. Este posicionamento foi, mais recentemente, consolidado no Parecer de Orientação 40, segundo o qual “o fato de um serviço ou ativo ser desenvolvido ou ofertado digitalmente, por meio criptográfico ou baseado em tecnologia de registro distribuído, é irrelevante para o enquadramento de um ativo como valor mobiliário ou para a submissão de determinada atividade à regulamentação da CVM”<sup>5</sup>. A condição de token do TGPARG é irrelevante para sua caracterização como valor mobiliário.

<sup>3</sup> Doc. 0865045.

<sup>4</sup> Disponíveis, respectivamente em:

<https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/initial-coin-offering--ico--a0e4b1d10e5a47aa907191d5b6ce5714>  
<https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/initial-coin-offerings--icos--88b47653f11b4a78a276877f6d877c04>  
<https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/initial-coin-offerings--icos--ac7d8b592e6644c38de416955a010299>

<sup>5</sup> Parecer de Orientação CVM nº 40/2022. p. 3.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

6. Ser ou não ser um criptoativo depende de características tecnológicas do ativo; ser ou não ser valor mobiliário, de características econômicas. Trata-se de taxonomias relativas a aspectos completamente independentes. Ativos há que por suas características tecnológicas são criptoativos e por suas características econômicas não são valores mobiliários; há os que são valores mobiliários e não usam qualquer tecnologia criptográfica ou de registro distribuído; e há aqueles cujo conteúdo econômico os torna valores mobiliários, e que são veiculados e circulados com uso de tais tecnologias, preenchendo simultaneamente ambas as classificações: valor mobiliário e criptoativo.

7. Não foi apresentada defesa. Evidentemente, os efeitos da revelia não alcançam conclusões jurídicas, devendo-se proceder à análise da procedência ou não do que afirma a Acusação a este Colegiado; e em sede de processo sancionador, prevalece a verdade material, não bastando alegação não contestada para determinar a veracidade dos fatos alegados. Quanto a esta, entendo que a Acusação juntou aos autos farto material probatório dos fatos que descreve, não havendo dúvida possível sobre sua ocorrência, remanescendo apenas a questão de se verificar se o que a TG praticou configura a oferta irregular.

8. Apesar de não haver defesa, existe nos autos certa contraposição ao entendimento de que o TGPARG seria valor mobiliário. Na citada resposta ao Ofício CVM, a TG argumentara que, por se tratar do oferecimento de um *token* que dá acesso à gestão com outros *criptoativos*, todos os valores objeto da operação estariam alheios à regulação da CVM. Rejeito o argumento pelo exposto no parágrafo anterior. Ainda que todos os ativos que a TG negociasse sejam alheios à regulação do mercado de capitais, o que nem é necessário examinar, o fato é que o que foi ofertado ao público não eram tais ativos, e sim o *token* TGPARG.

9. Resumo a seguir a operação da TG e o TGPARG:

- a. Gestão de recursos com o objetivo de produzir lucro comprando e vendo *criptoativos*.
- b. Para ter acesso a este serviço de gestão, o cliente necessariamente precisa adquirir um token, o TGPARG.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

c. Os resultados do serviço de gestão são transferidos ao cliente na forma de novos TGPARG, que em situações específicas poderão ser liquidados.

10. Há, portanto, um título, que confere direito de remuneração ao cliente. Essa remuneração advém do esforço de um terceiro: a TG, enquanto gestora dos ativos. Sendo assim, para que sejam satisfeitos os requisitos para configuração de valor mobiliário do art. 2º, IX, da Lei 6.385, basta que estes títulos também sejam ofertados publicamente, o que se examina na próxima seção.

11. A caracterização do TGPARG como título ou contrato de investimento coletivo é cristalina. O Contrato de Prestação de Serviços de Gestão de Carteira de Investimentos da TG<sup>6</sup>, estabelece expressamente que seu objetivo é regular investimento no qual o contratante será remunerado em função dos esforços de gestão da TG.

### Caracterização como oferta pública

12. Quanto à caracterização dos esforços de captação da TG como oferta pública, é preciso verificar se houve atos de distribuição pública. Entre os elementos que atraem esta qualificação, a Instrução 400 cita os seguintes:

*Art. 3º São atos de distribuição pública a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, assim como a aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários, de que conste qualquer um dos seguintes elementos:*

*IV - a utilização de publicidade, oral ou escrita, cartas, anúncios, avisos, especialmente através de meios de comunicação de massa ou eletrônicos (páginas ou documentos na [internet] ou outras redes abertas de computadores e correio eletrônico), entendendo-se como tal qualquer forma de comunicação dirigida ao público em geral com o fim de promover, diretamente ou através de terceiros que atuem por conta do ofertante ou da emissora, a subscrição ou alienação de valores mobiliários.*

13. Conforme informações disponíveis no próprio site da TG<sup>7</sup>, os serviços estavam disponíveis indistintamente a qualquer um que quisesse investir. A TG divulgou a oportunidade de

---

<sup>6</sup> Doc. 0865115.

<sup>7</sup> Doc. 0865005.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

investimento por seu website e por suas redes sociais<sup>8</sup>, meios de comunicação de massa/eletrônicos nos termos da Instrução 400. Além disso, a oferta era destinada ao público em geral: todo o conteúdo estava em português e sem ressalvas quanto ao público alvo. Sendo assim, entendo tratar-se de oferta pública de valor mobiliário.

### III. AUTORIA:

14. Cabe, portanto, expor a conexão dos acusados com a realização da oferta.

15. A Trader Group Administração de Ativos Virtuais EIRELI é identificada como responsável pela oferta no contrato de investimento coletivo<sup>9</sup> e no website<sup>10</sup> utilizado para esforços de captação.

16. A TG Agenciamentos Virtuais Ltda. consta como responsável pela plataforma de negociação da TG e pelos produtos ali negociados nos termos de uso da plataforma<sup>11</sup>. Além disso, foi essa empresa que respondeu o Ofício CVM e enviou os dados dos usuários da plataforma<sup>12</sup> que adquiriram o *token* objeto da oferta, indicando seu envolvimento com a oferta e controle sobre a operação.

17. Wesley Binz Oliveira consta como sócio administrador de ambas as empresas ofertantes<sup>13</sup> e inclusive participou de conteúdo promocional da oferta<sup>14</sup>, sendo responsável nos termos do art. 56-B da Instrução 400.

### II. DOSIMETRIA:

18. Oferta pública irregular de valores mobiliários constitui infração grave, nos termos do art. 59, II, da Instrução 400.

---

<sup>8</sup> Docs. 0865005, 0865116, 0865091 e 0865089.

<sup>9</sup> Doc. 0865115.

<sup>10</sup> Doc. 0865005.

<sup>11</sup> Doc. 0865045.

<sup>12</sup> Doc. 0865048.

<sup>13</sup> Docs. 0864961 e 0862030.

<sup>14</sup> Doc. 0885949.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

19. Conforme art. 11, §1º, II da Lei 6.385, entendo que o mais adequado ao caso é a imposição de pena de multa tomando como critério da determinação de seu montante o valor da emissão irregular.

20. Em linha com decisões anteriores deste Colegiado<sup>15</sup>, fixo como pena-base: **(i)** para Trader Group Administração de Ativos Virtuais EIRELI e TG Agenciamentos Virtuais Ltda, ofertantes, 20% dos valores captados na oferta irregular; e **(ii)** para Wesley Binz Oliveira, sócio administrador das ofertantes, 5% dos valores captados na oferta irregular.

21. Tomando por referência tabela disponibilizada pela TG, com a relação de clientes de sua plataforma e o volume financeiro adquirido em TGPARG<sup>16</sup>, a emissão chegou ao valor de R\$ 30.201.229,09. Esse montante atualizado pelo IPCA desde agosto de 2019 (quando o site da TG saiu do ar) até março de 2023 é de **R\$ 38.210.625,25**. que uso como base de cálculo para as multas<sup>17</sup>.

22. Considero circunstância atenuante os bons antecedentes dos infratores, com redução de 15% da multa, com base no art. 66, II, e §3º, da Instrução 607, vigente à época.

23. Com base no art. 11, II, da Lei 6.385, voto pela condenação de **Trader Group Administração de Ativos Virtuais EIRELI e TG Agenciamentos Virtuais Ltda**, ofertantes, e **Wesley Binz Oliveira**, administrador das ofertantes, , pela realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei 6.385 e no art. 2º da Instrução 400, e sem a dispensa prevista no inciso I, do § 5º do art. 19 da Lei 6.385 e no art. 4º da Instrução 400, o que é infração nos termos do inciso II do art. 59 da Instrução 400, à pena de multa nos seguintes montantes:

---

<sup>15</sup> V., p.ex., PAS CVM nº 19957.007433/2020-77, de relatoria do Presidente João Pedro Nascimento, j. 04.04.23.

<sup>16</sup> Doc. 0865048

<sup>17</sup> Não se ignora a ausência de previsão legal para a correção das multas pecuniárias aplicadas por esta Comissão. No entanto, a não correção só se aplica a partir do julgamento. Até a ocorrência deste, desde que os valores se mantenham dentro dos limites da Lei nº 6.385, no limite a correção monetária faz apenas parte da definição do percentual sobre o valor histórico. No exemplo deste caso, como o fator de correção é de 1,2458166, sua adoção é matematicamente idêntica a aplicar, ao invés de 20% sobre o valor corrigido, o percentual de 24,916332% sobre o valor histórico, o que respeita os limites legais.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

24. **Trader Group Administração de Ativos Virtuais EIRELI: R\$ 6.495.806,29.**

25. **TG Agenciamentos Virtuais Ltda: R\$ 6.495.806,29.**

26. **Wesley Binz Oliveira: R\$ R\$ 1.623.951,57.**

27. Por fim, proponho que o resultado desse julgamento seja comunicado ao Ministério Público Federal, por meio da Procuradoria da República no Estado do Espírito Santo, em complemento a ofício anteriormente enviado.

Rio de Janeiro, 11 de abril de 2023.

**João Accioly**

**Diretor**