



## 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 19957.009444/2019-58

Reg. Col. 1878/20

**Acusados:** Bitcurrency Moedas Digitais S.A.  
CLO Participações e Investimentos S.A.  
Cláudio José de Oliveira  
Johnny Pablo Santos

**Assunto:** Apurar suposta oferta pública de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003, e sem a dispensa prevista no § 5º, inciso I, do art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 4º da Instrução CVM nº 400/2003.

**Relator:** Diretor João Accioly

#### Voto

#### I. OBJETO

1. Como detalhado no Relatório, este processo foi instaurado pela SRE, em face de Bitcurrency<sup>1</sup> e CLO Participações, e de seus administradores Cláudio Oliveira e Johnny Santos, por suposta realização de oferta pública de valores mobiliários, sem o registro do art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003, e sem a dispensa prevista no § 5º, inciso I, do art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 4º da Instrução CVM nº 400/2003.
2. As investigações que instruíram o PAS tiveram início com o recebimento pela CVM de denúncias sobre a impossibilidade de saque de investimentos intermediados por sociedades do GBB, de que fazia parte a Bitcurrency, com nome fantasia Banco Bitcoin. A SRE concluiu que a Bitcurrency, sem registro ou sua dispensa, estaria ofertando publicamente contratos de investimento coletivo, art. 2º, IX, da Lei nº 6.385/1976, atrelados a negociação de criptoativos.
3. Os Acusados não apresentaram defesa nos autos<sup>2</sup>. Porém, durante a fase investigativa, quando solicitados a esclarecer os fatos, apresentaram argumentos contrários à tese acusatória (Doc. 0858208 - ver §7 do Relatório), que enfrento ao decidir.

<sup>1</sup> Os termos iniciados em letra maiúscula têm o mesmo significado que no Relatório.

<sup>2</sup> Sobre isto, trecho do voto do Pres. João Pedro Nascimento no PAS nº 19957.002835/2022-47, j. em 29.08.2023: “A revelia (...) não importa em confissão quanto à matéria de fato, em sede de processo administrativo sancionador (...) tampouco torna incontroversas as alegações da Acusação, que permanece com o ônus de trazer aos autos elementos de materialidade e autoria.”



## 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)

## II. MATERIALIDADE DAS INFRAÇÕES

4. A Bitcurrency ofertava em sua página na *internet*, com seu nome fantasia Banco Bitcoin, diversas modalidades de investimento vinculadas ao Bitcoin<sup>3</sup>, sem registro ou dispensa. Os produtos ofertados consistiam, basicamente, (i) no empréstimo de bitcoins pelo investidor à Bitcurrency, com diferentes prazos de resgate e remunerações, e (ii) em empréstimos à Bitcurrency que concediam o direito ao investidor de realizar *trades* na plataforma NegocieCoins com parcela do valor emprestado. Segundo sua descrição na referida página:

### **Conheça Nossos Produtos**

#### **BTCM+**

Produto com investimento em bitcoin, criado especialmente para você, que não possui tempo para realizar trade. Adquirindo o BTCM + você passa a contar com a segurança e apoio integral de uma equipe de traders profissionais. Para essa aplicação, você ainda recebe uma compensação de **1%** ao mês e uma adicional, por performance entre **2%** e **7%**, dividido em partes iguais entre você e o Bitcoin Banco. E tem mais, o resultado desta performance poderá ser resgatado a cada 30 dias.

#### **BTCM90**

Produto com investimento em bitcoin, no qual o Bitcoin Banco custodia a moeda do cliente. Após o prazo de 90 dias, recebe-se uma compensação de **3%**.

#### **BTCM90 Trading**

Ao contratar este produto, o cliente passa a dispor exclusivamente para trading na plataforma da NegocieCoins, de **50%** do valor emprestado.

#### **BTCM180**

Produto com investimento em bitcoin, no qual o Bitcoin Banco custodia a moeda do cliente, e ao final do semestre compensa o cliente, em bitcoin, em **6%**.

#### **BTCM180 Trading**

Ao contratar este produto, o cliente passa a dispor, exclusivamente para trading na plataforma da NegocieCoins, de **92%** do valor emprestado.

#### **Le Rêve 180**

É um produto com investimento em bitcoin, destinado aos clientes que buscam segurança em seus investimentos, sem se preocupar com a volatilidade da moeda. Para esta aplicação o cliente terá uma compensação de **4,8%** no período investido. Esta compensação é antecipada, em reais, na assinatura do contrato, através da escolha de um produto em nosso marketplace, pelo site [www.get4bit.com](http://www.get4bit.com). Alternativamente, o cliente poderá enviar o link do site que contém o produto do seu interesse

#### **Le Rêve 365**

É um produto com investimento em bitcoin, destinado aos clientes que buscam segurança em seus investimentos, sem se preocupar com a volatilidade da moeda. Para esta aplicação, o cliente terá uma compensação de **9,6%** no período investido. Esta compensação é antecipada, em reais, na assinatura do contrato, através da escolha de um produto em nosso marketplace, pelo site [www.get4bit.com](http://www.get4bit.com). Alternativamente, o cliente poderá enviar o link do site que contém o produto do seu interesse”.

5. Também era informada a existência de lojas físicas física para investimentos e negociações em criptomoedas (Doc. 0857788). Fica comprovado, portanto, que os

<sup>3</sup> Docs. 0857785, 0857787, 0857788, 0857790 e 0857791.



## 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)

investimentos atrelados a bitcoin eram ofertados pela Bitcurrency por meios que, nos termos do art. 19, § 3º, III<sup>4</sup>, da Lei nº 6.385/1976, caracterizam a distribuição pública de valores mobiliários: serviços públicos de comunicação e por negociação feita em loja.

6. Presente a oferta pública, deve-se averiguar se, como entende a Acusação, os produtos oferecidos configuram contratos de investimento coletivo, ou seja, “*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*”. Caso positivo, configura-se por inteiro o conceito de “valor mobiliário sujeito ao regime da Lei 6.385/76”, conforme seu art. 2º, IX, e demonstra-se a materialidade das infrações.

7. Para tanto, adoto o procedimento observado há mais de 15 anos na Autarquia<sup>5</sup>, pelo qual se verifica, seguindo a redação do referido inciso IX: (i) se há investimento de recursos; (ii) se o investimento é formalizado em título ou outro documento<sup>6</sup>; (iii) se o investimento é coletivo; (iv) se o contrato estipula direito a algum tipo de remuneração<sup>7</sup>; e (v) se essa remuneração decorre dos esforços do ofertante ou de terceiros<sup>8</sup>.

8. Conforme exposto pelo Pres. Rel. João Pedro Nascimento no recente PAS CVM nº 19957.002835/2022-47, julgado em 29 de agosto de 2023 (notas de rodapé omitidas):

36. Em diversos precedentes, o Colegiado da CVM já reconheceu a caracterização de CIC em oportunidades de investimento relacionadas a criptoativos, quando presentes elementos caracterizadores do inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.404/1976.

37. Na mesma linha, vale mencionar as stop orders emitidas pela CVM para que agentes parassem de ofertar publicamente, sem o devido registro ou dispensa, contratos de investimento coletivo cuja remuneração estaria atrelada a operações realizadas com criptoativos.

38. Por fim, reforçando e consolidando os entendimentos até então vigentes sobre o assunto, em outubro de 2022, a CVM editou o Parecer de Orientação nº 40/2022, que trouxe ainda mais clareza e previsibilidade em relação aos criptoativos e sua relação com o mercado de valores mobiliários.

9. No caso destes autos, além das descrições das diferentes modalidades de investimento na página na internet do Banco Bitcoin, a SRE valeu-se das cópias de três modalidades de contrato fornecidas pelos Acusados (0858230, 0858233 e 0858234). São contratos de mútuo,

---

<sup>4</sup> “Art. 19 § 3º - Caracterizam a emissão pública: (...) III - a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público, ou com a utilização dos serviços públicos de comunicação.”

<sup>5</sup> O procedimento estabeleceu-se desde o julgamento do Processo CVM nº RJ2007/11593, em 22.01.2008, seguindo voto do Diretor Marcos Barbosa Pinto.

<sup>6</sup> Tradicionalmente, usa-se a expressão “formalização em contrato”, funcional como metonímia, mas a rigor o contrato não se confunde com o instrumento que o formaliza.

<sup>7</sup> Também tradicionalmente, usa-se redação em que “o investimento” dá direito, o que não é uma descrição incorreta dos fatos, mas menos juridicamente preciso que a referência ao contrato.

<sup>8</sup> A verificação da incidência da Lei 6.385/76, art. 2º, IX, sobre um caso concreto aparentemente requer a menção ao *Howey Test* e à sua origem no caso *SEC v. W.J. Howey Company* perante a Suprema Corte americana, de 1946, o que se cumpre por esta nota.



## 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)

cujo bem fungível é o bitcoin, os dois primeiros com prazos de 90 (BTCM90) e 180 dias (BTCM180) e remuneração de 3% e 6%, respectivamente, e o terceiro sintomaticamente chamado “Le Rêve”, com prazo de um ano e remuneração consistente num relógio de luxo.

10. Ao se proceder ao teste da presença dos requisitos do art. 2º, IX, os dois primeiros itens são de clareza cristalina: (i) havia aportes de recursos pelos investidores, por meio de bitcoin, e (ii) tais investimentos eram formalizados em instrumentos contratuais, como os das modalidades anexadas aos autos. Também nítido o atendimento dos dois últimos requisitos: (iv) os contratos conferiam o direito a diferentes formas e tipos de remuneração, devidamente especificadas tanto na descrição dos produtos na página do Banco Bitcoin na internet, quanto nos instrumentos contratuais; e (v) a remuneração decorria dos esforços do ofertante, que dizia possuir “*profissionais com vasta experiência no mercado financeiro tradicional e no mercado de criptomoedas*” e mantinha estrutura própria de negociação desses ativos, nas plataformas NegocieCoins e TemBTC.

11. O item (iii) também se encontra presente, a meu ver, porém trato dele separadamente pela forma em que foi apresentado pela Acusação. Ao fundamentar seu entendimento sobre o *caráter coletivo* do investimento, a Acusação afirma que os produtos de investimento foram oferecidos indistintamente e podiam ser adquiridos por vários investidores (§ 17 do Termo de Acusação).

12. Trata-se de confusão conceitual, portanto, com a *oferta pública*, que é outro item do teste. No conceito legal de contratos de investimento coletivo, a acepção “coletivo” não se poderia referir a serem *oferecidos* a múltiplos investidores: o inciso IX diz, em conjunto com o *caput* do art. 2º, que constitui valor mobiliário sujeito ao regime da Lei 6.385/76, *quando ofertado publicamente*, o contrato de investimento *coletivo*. São duas características distintas, portanto. O caráter *coletivo* se refere a que os rendimentos vêm de um empreendimento que usa os recursos em conjunto e independe da forma em que é oferecido<sup>9</sup>. Duas, vinte, cem pessoas podem ser sócias de um “investimento coletivo” sem que jamais tenha havido oferta pública – basta pensar em sócios não administradores de uma limitada ou companhia fechada. A natureza do empreendimento não é relevante para se concluir pela existência ou não de um contrato de investimento coletivo, mas os investidores estarão sempre a participar, coletivamente, do resultado de algum empreendimento ou atividade conduzida pelo ofertante ou terceiro.

---

<sup>9</sup> No já citado Processo CVM nº RJ2007/11593 (n. de rodapé 4), o voto do Dir. Marcos Pinto bem registrou que “*iii. o investimento deve ser coletivo, isto é, vários investidores devem realizar um investimento em comum;*” (grifo original).



## 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)

13. Essa característica de comunhão entre os investidores em um empreendimento a ser operado pelo ofertante ou um terceiro é observada, de forma mais direta, nos vários casos de oferta de condo-hotel, regularmente trazidos à análise da CVM, em que os investidores adquirem unidades do empreendimento e integram um *pool*, cuja remuneração advirá dos esforços do operador hoteleiro e será proporcionalmente dividida entre eles.

14. Porém, em outras ofertas de contratos de investimento coletivo apreciadas pelo Colegiado, o empreendimento ou investimento no qual os CICs conferem participação também pode ser identificado. O mencionado Processo CVM nº RJ2007/11593, em que o Colegiado organizou as diretrizes legais até hoje aplicadas pela SRE para caracterizar um contrato de investimento coletivo, tratou de eventual oferta pública de CCBs por instituição financeira, em que o empreendimento ou investimento comum era a operação de crédito original, que foi desdobrada nos títulos transferidos aos investidores.

15. Destaco alguns casos mais recentes:

- (i) No PAS nº 19957.003406/2019-91<sup>10</sup>, recursos captados pela ofertante com a emissão de tokens foram destinados – como um todo – à implementação de plataforma criada para aproximar empreendedores de investidores pela emissão de criptoativos, e viabilizar sua negociação em mercado secundário. O relator concluiu que *“os recursos captados (...) foram aplicados em um empreendimento comum, restando, portanto, também preenchido o terceiro elemento necessário para a caracterização de um CIC”*.
- (ii) No PAS CVM nº 19957.009925/2017-00<sup>11</sup>, o Colegiado entendeu que o investimento era coletivo pois os recursos se destinavam a capitalizar a ofertante, que os investiria em sociedades parceiras e compartilharia a rentabilidade com os investidores.
- (iii) Por fim, o PAS CVM nº 19957.006332/2019-45<sup>12</sup> tratou de oferta de participação em programa de bonificação, com aporte de valores em criptomoeda, em troca do recebimento de quotas e participação no resultado de sociedade em conta de participação que tinha por objeto, em síntese, a intermediação e comercialização de ativos digitais.

<sup>10</sup> Diretor Relator Gustavo Gonzalez, julgado em 26.10.2020

<sup>11</sup> Diretor Relator Alexandre Costa Rangel, julgado em 09.03.2021

<sup>12</sup> Diretora Relatora Flávia Sant’Anna Perlingeiro, julgado em 22.12.2022



## 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)

16. Voltando ao caso destes autos, dos contratos anexados aos autos, BTCM90, BTCM180 e Le Rêve, não se infere diretamente como e em que seriam aplicados os recursos captados dos investidores, de modo a que Bitcurrency conseguisse pagar a remuneração neles pactuada. Tampouco há, nos instrumentos, indicação de qualquer empreendimento, por meio de uma SCP ou não, que, à semelhança dos precedentes citados, seria partilhado pelos investidores com a expectativa de auferir os lucros decorrentes dos esforços da ofertante.

17. Os Acusados alegaram na fase de investigação que tais contratos se limitavam a mútuos, que previam a devolução dos *bitcoins* mutuados, acrescida de atualização financeira e de distintas formas de compensação, não se tratando de investimentos sujeitos à jurisdição da CVM (Doc. 0857788). De fato, como já mencionado, constam daqueles contratos, como usualmente ocorre em contratos de mútuo, respectivamente, os prazos de 90, 180 e 365 dias, e a remuneração fixa, de 3%, 6% e um relógio.

18. Observo, nessa linha, que o PAS nº 09/2014, julgado em 20.12.2019, tratou de acusação de oferta irregular de CICs por sociedade que captava recursos por meio de contratos de mútuo, com prazo de 60 meses e com rentabilidade de 3% a 4% a.m., acrescida de remuneração da caderneta de poupança. O Colegiado, por unanimidade, acompanhou o voto do Diretor Relator Carlos Alberto Rebello Sobrinho, pela absolvição dos acusados em virtude da não caracterização, no caso concreto, de um CIC, entre outras razões pelo fato de que dos termos dos contratos não se extraía qualquer vinculação entre os recursos aportados e eventual atividade ou empreendimento desenvolvido pela ofertante ou por seus administradores, cujo resultado econômico seria partilhado entre diferentes mutuantes.

19. Porém, a análise de outros elementos constantes dos autos me leva à conclusão que no presente Processo, ao contrário daquele precedente, é possível concluir que os recursos captados pela Bitcurrency eram utilizados em conjunto, ou, pelo menos, propunham-se a ser utilizados na negociação e arbitragem de *bitcoins*, e dessa atividade é que viriam os rendimentos com os quais pretendia pagar os juros pactuados.

20. Primeiramente, outros produtos de investimento ofertados na página do Banco Bitcoin na *internet* explicitavam essa previsão, como o BTCM+, pelo qual o investidor “*passa a contar com a segurança e apoio integral de uma equipe de traders profissionais*” (Doc. 0857787), havendo, também, taxa de performance, além da remuneração mensal fixa.

21. Além disso, o GBB também contava, além da Bitcurrency, com as plataformas de negócios de criptomoeda NegocieCoins e TemBTC. A ofertante dispunha, assim, de suas





## 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)

próprias *exchanges*, que lhes permitiam negociar os *bitcoins* captados por meio dos contratos de mútuo, sendo essa a única atividade de que poderiam advir os rendimentos.

22. Nesse sentido, os próprios Acusados, na fase de investigação, declararam à SRE que a Bitcurrency buscava captar criptomoedas, porque possuía profissionais altamente especializados em ‘trading’ e arbitragem de criptoativos. Acrescentaram que as criptomoedas seriam devolvidas ao fim do período contratado, acrescidas de uma compensação variável, vinculada aos resultados das operações de trading e arbitragem (Doc. 0857788).

23. Portanto, embora não tenha adotado uma das formas jurídicas comumente usadas na captação de recursos por meio de CICs, nem declarado expressamente nos próprios instrumentos contratuais que a atividade de que os recursos adviriam seria financiada com recursos reunidos de diversos investidores, o empreendimento gerido pela Bitcurrency era similar às dos precedentes mencionados, no que se refere à utilização conjunta dos valores captados em uma atividade (negociação e arbitragem de criptomoedas), que geraria rendimentos unificados, e distribuídos para a coletividade dos investidores ainda que em diferentes modalidades padronizadas.

24. Quanto à falta de indicação de características da atividade como coletiva nos instrumentos dos CIC, o que a lei requer é que os rendimentos *advenham* do empreendimento alheio, e não que essa origem seja objeto do contrato de investimento. Entendo satisfatoriamente demonstrado que os rendimentos adviriam da atividade da Bitcurrency ao aplicar os recursos captados dos investidores em geral, o que preenche o requisito (iii) da verificação da incidência do art. 2º, IX, da Lei 6.385/76.

25. Dada a ausência de prévio registro na CVM, ou de sua dispensa, concluo pela ocorrência de oferta pública irregular de valores mobiliários pela Bitcurrency, em infração ao art. 19, *caput*, e § 5º, I, da Lei nº 6.385/1976, e aos arts. 2º e 4º da ICVM nº 400/2003.

### III. AUTORIA DAS INFRAÇÕES

26. É evidente a autoria da infração pela ofertante Bitcurrency, que figura expressamente nos contratos de investimento como parte e obrigada a pagar o rendimento.

27. Quanto a Cláudio Oliveira e Johnny Santos, ambos tinham, em 2019, a condição de administradores da Bitcurrency (0858214, 0858489 e 085821). Nos termos do art. 56-B da Instrução CVM nº 400/2003, são responsáveis pelo cumprimento das obrigações impostas ao ofertante pela referida instrução, devendo sua conduta concreta estar demonstrada nos autos –



## 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)

e entendo que está. Não se trata apenas do preenchimento formal dos cargos, pois ambos reconhecem sua atuação em concreto: quando a SRE lhes indaga no Ofício 273 quem teriam sido as pessoas responsáveis *pela oferta* (0857797), respondem especificamente essa pergunta com o apenso dos atos constitutivos das pessoas jurídicas e qualificação das pessoas físicas “*integrantes não só do quadro societário mas também do corpo diretivo*” (0858208, p. 4). Embora materialmente isto não constitua uma conduta em concreto, noto que a pergunta da SRE foi específica sobre quem foi responsável *pela oferta*, e não simplesmente quem são os integrantes das sociedades; assim, entendo que a resposta, no contexto em que dada, funciona como confissão do fato, no sentido de indicar que quem consta como responsável foi quem efetivamente atuou.

28. Johnny Santos também figura como representante da Bitcurrency nos próprios contratos de investimento (0858230, 0858233, 0858234), o que mostra sua atuação inequívoca. Quanto a Cláudio Oliveira, sua vinculação com a oferta é também evidenciada pela forma em que aparece na mídia (conforme amplamente documentado nos autos) como representante do Bitcoin Banco, inclusive ao tratar dos produtos de investimento em questão.

29. Já a imputação feita a CLO Participações, também qualificada pela Acusação como ofertante dos CICs, merece maior aprofundamento. Os elementos com base em que ela foi considerada ofertante, rememore-se, foram três (v. §32 do Termo de Acusação): (i) por também ter Claudio Oliveira como acionista e administrador; (ii) por ser a holding do GBB e ser acionista da Bitcurrency; e (iv) por se localizar no mesmo endereço desta última.

30. Nenhum desses pontos atrairia por si só a condição de ofertante dos CICs para a CLO Participações, nem todos eles em conjunto. Os contratos anexados aos autos traziam somente a Bitcurrency como mutuante. Do mesmo modo, a oferta pela internet dos produtos de investimento era feita em nome da Bitcurrency, por meio da página em nome do Banco Bitcoin, seu nome fantasia. Porém, entendo que os próprios acusados – inclusive a própria empresa – atestam ter a CLO Participações sido também responsável pela realização da oferta, na resposta ao Ofício 273 da SRE mencionada acima no §27.





## 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)

### IV. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

31. Pelo exposto, concluo pela procedência da acusação em relação a todos os acusados.

32. A realização de oferta de valores mobiliários sem registro ou sua dispensa configura infração de natureza grave (art. 59, II, da ICVM nº 400/2003). Os fatos ocorreram sob a vigência da nova redação dada pela Lei nº 13.506/2017 à Lei nº 6.385/1976, constituindo infrações graves à norma que dispõe sobre ofertas públicas de valores mobiliários, constando do Grupo V do Anexo A à Resolução CVM nº 45/2021, que revogou e substituiu sem alterações a ICVM nº 607/2019, com pena pecuniária máxima de R\$ 20 milhões.

33. Embora não tenha sido possível apurar o número de investidores alcançados pela oferta nem o montante total da oferta, tampouco os valores efetivamente aportados, o caso teve significativa repercussão negativa à imagem do mercado de valores mobiliários<sup>13</sup> e causou vultuosos prejuízos a investidores<sup>14</sup>.

34. Dessa forma, baseando-me no precedente recente deste Colegiado<sup>15</sup>, proponho a aplicação de pena de multa pecuniária e a fixação da pena-base no montante individual de dez milhões de reais para a Bitcurrency e para a CLO Participações; cinco milhões de reais para Cláudio Oliveira; e um milhão de reais para Johnny Santos. Destaco que a pena base naquele caso foi de R\$ 20 milhões, porém lá também havia a acusação de operação fraudulenta. No caso destes autos, não houve tal acusação, pelo que entendo faltar base jurídica para a pena-base ser a mesma.

35. Como agravantes, considero, nos termos do art. 65, I, II, III e IV da Resolução CVM nº 45/2021, (i) a prática reiterada da conduta irregular; (ii) o elevado prejuízo causado a investidores; (iii) a expressiva vantagem auferida ou pretendida pelos infratores; e (iv) a existência de dano relevante à imagem do mercado de valores mobiliários, computadas, cada uma, no percentual de 25%. Em favor dos Acusados, considero como atenuantes os seus bons antecedentes, nos termos do art. 66, II, da Resolução CVM nº 45/2021. Adoto, em linha com precedentes<sup>16</sup>, o percentual de diminuição de 15%.

<sup>13</sup> Nesse sentido, as notícias na imprensa: Docs. 0859303, 0859308, 0859314, 0863282, 0863286, 0863205 e 0863300.

<sup>14</sup> Ver sentença de convolação de recuperação judicial em falência da Bitcurrency: [www.exmpartners.com.br/processos-em-andamento/bitcoin-banco](http://www.exmpartners.com.br/processos-em-andamento/bitcoin-banco) e relação de credores, onde se informa que “o passivo a descoberto do Grupo Bitcoin Banco totaliza a quantia de R\$ 2.092.380.811,26, considerando o universo de 7.242 credores”.

<sup>15</sup> PAS CVM nº 19957.006332/2019-45, Relator Presidente João Pedro Nascimento, j. em 29.08.2023.

<sup>16</sup> Por exemplo: (i) PAS CVM nº 19957.003594/2021-72, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 12/04/2022; (ii) PAS CVM nº 19957.009371/2019-02, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 04/05/2021; (iii) 19957.003642/2020-41, Dir. Rel. Alexandre Rangel, j. em 03/05/2022; e (iv) PAS CVM nº 19957.002835/2022-47, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. em 29/08/2023.



## 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)

36. Assim, voto pela condenação dos acusados, pela realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do prévio registro perante a CVM nem sua dispensa, em infração ao art. 19, caput, e §5º, inciso I, da Lei nº 6.385/1976, e aos artigos 2º e 4º da Instrução CVM nº 400/2003 às penalidades de multas pecuniárias, conforme a seguir:

- (i) Bitcurrency Moedas Digitais S.A., **dezoito milhões e quinhentos mil reais;**
- (ii) CLO Participações S.A., **dezoito milhões e quinhentos mil reais;**
- (iii) Cláudio José de Oliveira, **nove milhões e duzentos e cinquenta mil reais;** e
- (iv) Johnny Pablo Santos, **um milhão e oitocentos e cinquenta mil reais.**

37. Comunique-se o resultado ao Ministério Público do Estado do Paraná, ao Ministério Público Federal e ao Banco Central do Brasil.

Rio de Janeiro, 03 de outubro de 2023

**João Accioly**  
Diretor Relator