



## 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 Nº 19957.003406/2019-91

Reg. Col. nº 1629/2019

**Acusado:** Iconic Intermediação de Negócios e Serviços Ltda.

Jonathan Doering Darcie

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

**Diretor Relator:** Gustavo Machado Gonzalez

### RELATÓRIO

#### I. INTRODUÇÃO

1. Este Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) foi instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE” ou “Acusação”) para apurar a responsabilidade de ICONIC Intermediação de Negócios e Serviços Ltda. (“ICONIC”) e seu administrador Jonathan Doering Darcie (“Jonathan Darcie”) pela realização de oferta pública de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 2º da Instrução CVM nº 400/2003, ou sem a dispensa prevista no inciso I do § 5º do artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 4º da Instrução CVM nº 400/2003.

2. O processo teve origem no Processo Administrativo CVM nº 19957.004215/2018-66, instaurado em 11.04.2018 para investigar indícios de oferta pública irregular de valores mobiliários relacionados à *Initial Coin Offering* (“ICO”) divulgada pela ICONIC em sua página na Internet (<https://www.joiniconic.com/>).

3. Após solicitar esclarecimentos à ICONIC e analisar as informações relativas a emissões de *tokens* realizadas entre fevereiro e março de 2018 e em maio de 2018, a SRE concluiu que a proposta de investimento oferecida pela ICONIC se enquadra no conceito de valor mobiliário e



## 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)

que as ofertas públicas de valores mobiliários foram realizadas sem registro e sem obtenção de dispensa de registro, formulando Termo de Acusação em face de ICONIC e Jonathan Darcie<sup>1</sup>.

### II. ACUSAÇÃO

4. A SRE afirma que a proposta de investimento oferecida pela ICONIC em sua página da Internet tem as características de valor mobiliário conforme a definição constante do inciso IX do artigo 2º da Lei nº 6.385/1976.

5. A tese acusatória toma como ponto de partida as manifestações da CVM a respeito de ICOs divulgadas em 11.10.2017, 16.11.2017 e 07.03.2018, nas quais se destaca que a autarquia entende que ativos virtuais (*tokens* ou *coins*), a depender do contexto econômico de sua emissão e dos direitos conferidos aos investidores, podem representar valores mobiliários, nos termos do artigo 2º da Lei nº 6.385/1976, principalmente quando conferem ao investidor, por exemplo, direitos de participação no capital ou em acordos de remuneração pré-fixada sobre o capital investido ou de voto em assembleias que determinam o direcionamento dos negócios do emissor.

6. Para melhor compreensão da proposta de investimento da ICONIC, descrevo a seguir o modelo de negócio da ICONIC a partir da resposta<sup>2</sup> ao Ofício nº 295/2018/CVM/SRE/GER-3<sup>3</sup>, por meio do qual a SRE solicitou esclarecimentos à ICONIC acerca das informações constantes em sua página da Internet.

#### *Proposta de investimento oferecida pela ICONIC*

7. O projeto Iconic Ecosystem consiste na criação de uma plataforma dividida em três ambientes, de modo a permitir **(i)** a venda de *tokens* por empreendedores, **(ii)** sua negociação entre particulares e **(iii)** a disponibilização de instrumentos para que os detentores de *tokens* possam exercer controle efetivo sobre a atuação de seus emissores, tais como a realização de auditorias, a utilização de *escrow accounts* e a solução de controvérsias entre as partes.

8. Desse modo, o referido ecossistema seria um ambiente de intermediação do lançamento de *tokens* de outros projetos e empresas.

---

<sup>1</sup> Doc. SEI nº 0711670.

<sup>2</sup> Docs. SEI nº 0583470 e 0583474.

<sup>3</sup> Doc. SEI nº 0572819.



## 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)

9. A ICONIC buscou financiamento para o projeto Iconic Ecosystem por meio da emissão do *token* criptográfico NIC, na esteira de outras emissões de *tokens* conhecidas como *Initial Coin Offerings* (ICOs). Ao prestar esclarecimentos à SRE, a ICONIC informou que o NIC seria uma moeda preferencial para aquisição de outros *tokens* dentro do Iconic Ecosystem e moeda exclusiva para aquisição de determinados serviços na plataforma. A esse respeito, a ICONIC alegou que o NIC seria um *utility token* e não um *security token*. Nas emissões realizadas em fevereiro e março de 2018 e em maio de 2018, a aquisição de NICs não poderia ser realizada por meio de qualquer moeda fiduciária, mas apenas por meio da criptomoeda Ether (ETH).
10. Adicionalmente, o projeto compreende o desenvolvimento de uma entidade autônoma descentralizada (*decentralized autonomous organization* – DAO), com papel de “fundo de lastro”, para garantir a estabilidade do NIC e a prosperidade do ecossistema. Por meio desta entidade, os titulares de NIC poderiam decidir, por votação eletrônica, na proporção dos *tokens* NIC detidos, a realização de operações com *tokens* emitidos por projetos listados no ecossistema.
11. O patrimônio do fundo de lastro, gerido coletivamente pelos titulares de NIC, seria constituído por aportes sucessivos, em certos períodos de apuração, de 35% do lucro líquido<sup>4</sup> da ICONIC em criptomoedas e *tokens* dos projetos que tiver lançado.
12. Além dos aportes, sempre que os ativos do fundo valorizassem – sejam criptomoedas ou os *tokens* de projetos lançados pela ICONIC – haveria valorização da base do NIC, o que significaria a sua própria valorização. A estabilidade da cotação do NIC decorreria, assim, da existência de outros criptoativos cujas cotações lhes serviriam de referência, possibilitando a atuação de arbitradores em *exchanges* de criptoativos para eliminar discrepâncias de preços.
13. As decisões tomadas no âmbito do fundo de lastro seriam definidas pelos próprios titulares do NIC, de modo que eventuais resultados decorreriam do esforço próprio dos envolvidos, ao investir em projetos listados no Iconic Ecosystem. Os aportes realizados pela ICONIC no fundo de lastro serviriam como “combustível” para que os titulares de NIC pudessem realizar operações de compra e venda pelo fundo na medida da quantidade de *tokens* detida por eles.
14. Ainda, não se poderia realizar nenhuma afirmação, *a priori*, acerca do retorno das operações realizadas pelos titulares de NIC. Dentre as disposições de documento intitulado *Simple*

---

<sup>4</sup> Doc. SEI nº 0583470, p. 7.



## 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)

*Agreement for Future Tokens (SAFT)*<sup>5</sup>, cujo aceite dos termos foi exigido aos adquirentes de NIC, destaco:

“The Purchaser is not entitled, as a holder of the purchased NICs, to vote or receive dividends or be deemed the holder of capital stock of the Company for any purpose, nor will anything contained herein be construed to confer on the Purchaser, as such, any of the rights of a stockholder of the Company or any right to vote for the election of directors or upon any matter submitted to stockholders at any meeting thereof, or to give or withhold consent to any corporate action or to receive notice of meetings, or to receive subscription rights or otherwise.

After the Network Launch, the Company will have no control over the price of the NIC, being it entirely determined by supply and demand of the market.

The DAO NIC Fund will have no rights of any kind upon the Company, having its unique and exclusive existence for the formation of a ballast fund for the NIC”<sup>6</sup>.

15. A partir do momento em que o fundo de lastro estivesse operacional, o titular do NIC poderia solicitar a liquidação do *token*, recebendo em contrapartida ativos do fundo de lastro em quantidade proporcional à dos NICs liquidados<sup>7</sup>. É o que demonstra a figura abaixo, extraída do *whitepaper* do NIC<sup>8</sup>:

---

<sup>5</sup> Doc. SEI nº 0583474: Anexo I – SAFT, p. 4.

<sup>6</sup> Em tradução livre: “O Comprador, na condição de titular dos NICs adquiridos, não tem o direito de votar ou receber dividendos e não é equiparado a titular de parcela do capital social da Companhia para qualquer efeito, tampouco nenhuma estipulação aqui contida deve ser interpretada de modo a conferir ao Comprador qualquer direito de acionista da Companhia, qualquer direito de eleger administradores ou qualquer matéria correlata submetida à Assembleia de acionistas, ou direito de aprovar ou rejeitar qualquer ação social, ou direito de ser notificado sobre assembleias, ou direitos de subscrição.

Após o lançamento da Rede, a Companhia não terá controle sobre o preço do NIC, que será inteiramente determinado pela oferta e demanda em mercado.

A organização autônoma descentralizada Fundo NIC não terá direitos de qualquer natureza em face da Companhia, tendo sua existência única e exclusivamente destinada à formação de um fundo de lastro para o NIC”.

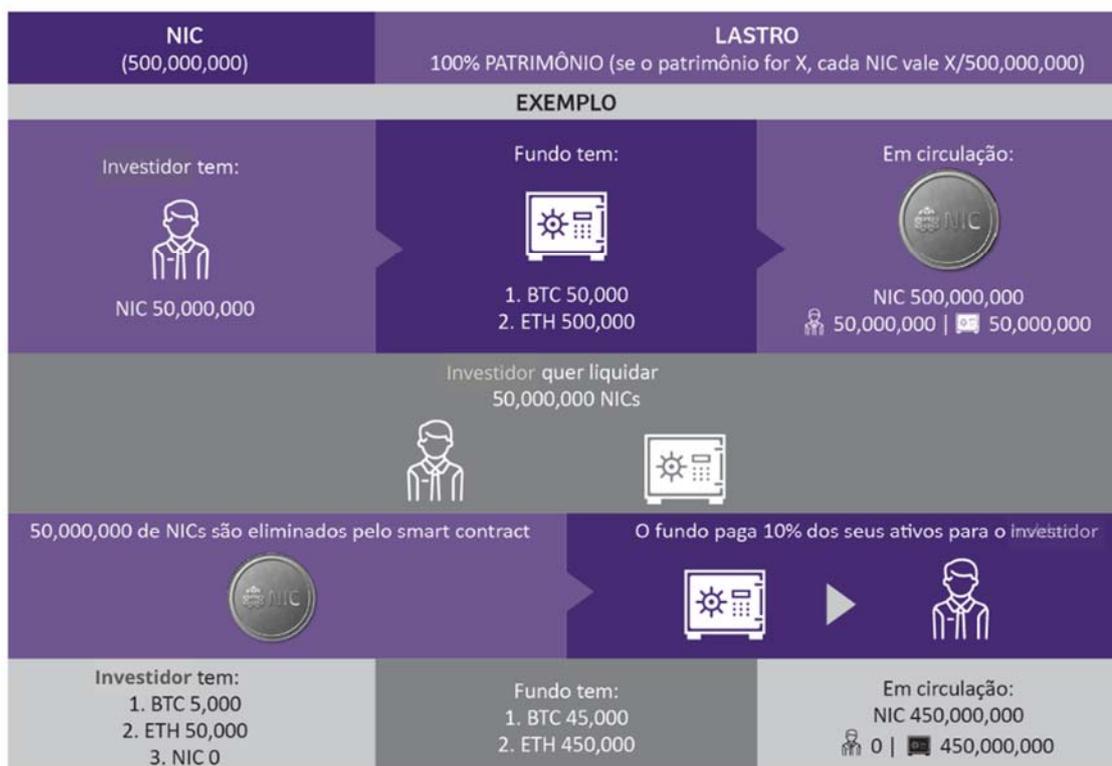
<sup>7</sup> Sobre a liquidação e a relação de lastro entre o NIC e os ativos do fundo: “A liquidação a ser pleiteada junto ao fundo poderá ser realizada a qualquer tempo, respeitado o período da sua criação – a ocorrer aproximadamente 45 dias antes do início de operação do ecossistema Iconic. Como modo de manutenção do valor dos NICs independentemente das liquidações reivindicadas ao fundo de lastro, todo o NIC liquidado será eliminado de circulação por função automaticamente executada pelo *smart contract*. Ao assim proceder, o fundo estará resguardando a relação NIC – lastro, promovendo a manutenção permanente de valor da moeda no mercado”. (Doc. SEI nº 0583474: Anexo II – Whitepaper version 1.0, p. 46).

<sup>8</sup> O termo *holder* da versão original foi substituído por *investidor*.



## 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)



**Figura 1. Liquidação de NIC e pagamento em ativos do fundo de lastro.**

16. A Figura 1 ilustra uma operação de liquidação e o efeito no total de NIC em circulação, com as seguintes etapas:

- Em um cenário hipotético em que há 500 milhões de NICs em circulação e o fundo de lastro é composto por 50 mil BTC (bitcoin) e 500 mil ETH (ether)<sup>9</sup>, um titular de NIC deseja resgatar 50 milhões de NIC.
- Como o valor a ser resgatado equivale a 10% do patrimônio do fundo de lastro, o titular dos 50 milhões de NICs receberá 5 mil BTC e 50 mil ETH.

<sup>9</sup> O fundo de lastro é composto por outros criptoativos. Nesse exemplo, fornecido no *whitepaper* do NIC, é considerada uma composição de 50 mil BTC e 500 mil ETH. Esse saldo decorre dos aportes realizados pela ICONIC e dos resultados das operações que foram decididas coletivamente pelos titulares de NIC. Para se obter o valor de um NIC em dólares, seria necessário converter os saldos em BTC e ETH em dólar e, em seguida, dividir pelo total de NICs em circulação. Assim, os criptoativos que compõem o fundo de lastro servem de referência para a determinação do preço do NIC.



## 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) A liquidação é feita por meio de *smart contracts*, reduzindo o estoque total de NICs e o saldo correspondente ao valor que se deseja resgatar é pago ao titular.
- d) Após a operação, o novo estoque de NICs em circulação passa a ser de 450 milhões de NICs e o fundo de lastro passa a ter 45 mil BTC e 450 mil ETH, nos valores do exemplo.

17. Com base no modelo descrito, a ICONIC ressalva que o termo “fundo” não deve ser interpretado no sentido tradicional, enquanto uma entidade destinatária de recursos de investidores e gerida por terceiros que lhe entregam rendimentos. O NIC seria uma medida de autorização de transações via fundo de lastro e quaisquer benefícios decorreriam de operações realizadas ou anuídas pelos titulares de NIC, sem ingerência alguma por parte da ICONIC.

### *Qualificação do investimento como valor mobiliário*

18. A SRE analisou se a proposta de investimento oferecida pela ICONIC configuraria um contrato de investimento coletivo nos termos do inciso IX do artigo 2º da Lei nº 6.385/1976. Em linha com os critérios delineados na decisão do Colegiado de 22.01.2008 no âmbito do Processo CVM nº RJ2007/11593<sup>10</sup>, a SRE organizou sua análise nos seguintes termos:

- a) **Há investimento?** Sim. A aquisição do *token* NIC pode ser entendida como um investimento realizado com a intenção de obter rendimentos no futuro. O NIC atuaria como moeda preferencial para transações dentro do ecossistema da ICONIC (aquisição de outros *tokens*, permissão para instalação de subsidiárias, contratação de gerentes de projeto e serviços correlatos etc.) e para operar como instrumento para a formação de mercado e expansão da ICONIC para outros mercados<sup>11</sup>.
- b) **Esse investimento é formalizado por um título, ou por um contrato?** Sim, por meio de *smart contracts*, isto é, contratos virtuais, escritos como código de programação que pode ser executado em um computador, em vez de um documento impresso com uma linguagem propriamente jurídica.
- c) **O investimento é coletivo?** Sim, na medida que o *token* NIC foi oferecido indistintamente e poderia ser adquirido por vários investidores.

<sup>10</sup> Disponível em [http://www.cvm.gov.br/decisoes/2008/20080122\\_R1/20080122\\_D01.html](http://www.cvm.gov.br/decisoes/2008/20080122_R1/20080122_D01.html).

<sup>11</sup> Doc. SEI nº 0583474: Anexo IV – Lightpaper – item 4 “NIC e o DAO NIC FUND”.



## 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)

- d) **Alguma forma de remuneração é oferecida aos investidores?** Sim, conforme a descrição do modelo de negócio contida no *Whitepaper version 1.0*<sup>12</sup>, em especial os seguintes trechos em sua página 46: “O fundo paga 10% dos seus ativos para o holder” e “O DAO NIC Fund terá como função atuar como elemento de estabilização e valorização do NIC. Para que possa realizá-lo adequadamente, como visto logo acima, a um fundo que será destinatário de 35% do resultado da empresa, fazendo com que acumule largo patrimônio em criptomoedas e tokens de empresas variadas. Em vista da possibilidade de liquidação dos NICs em troca da fração equivalente do patrimônio do fundo, cria-se em torno da moeda um nexo de valoração que excede meramente a sua oferta e procura. Os NICs acabarão por se transformar, com isso, em alguma medida, em um ativo também indicador da saúde do mercado de criptomoedas em geral. A liquidação a ser pleiteada junto ao fundo poderá ser realizada a qualquer tempo, respeitado o período da sua criação – a ocorrer aproximadamente 45 dias antes do início de operação do ecossistema Iconic. Como modo de manutenção do valor dos NICs independentemente das liquidações reivindicadas ao fundo de lastro, todo o NIC liquidado será eliminado de circulação por função automaticamente executada pelo *smart contract*. Ao assim proceder, o fundo estará resguardando a relação NIC – lastro, promovendo a manutenção permanente de valor da moeda no mercado. O fundo de lastro nascerá já com regras claras de governança, estabelecendo as possibilidades e limites de suas relações com o mercado e com a própria Iconic, com gestão transparente construída e executada através de *smart contracts*. Pela sua relação com o valor de mercado do NIC, os dados de patrimônio e outros relevantes serão visíveis pelo próprio ambiente Iconic”.
- e) **A remuneração oferecida tem origem nos esforços do empreendedor ou de terceiros?** Sim, conforme trecho do *Whitepaper version 1.0*, o valor do *token* oferecido derivaria, dentre outras qualidades, da existência de um lastro decorrente de um fundo a ser criado quando do início das atividades da ICONIC, para o qual seriam dirigidos 35% do lucro líquido da empresa. Com isso haveria “uma base de valor crescente e sólida que se beneficia com o passar do tempo e com a própria valorização do macro-ambiente das criptomoedas e tokens”.
19. Logo, para a Acusação, a proposta de investimento oferecida pela ICONIC deve ser entendida como um valor mobiliário.

---

<sup>12</sup> Doc. SEI nº 0583474, Anexo I – Whitepaper version 1.0, p. 46.



## 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)

### *Oferta pública de valor mobiliário sem registro ou dispensa de registro*

20. Adicionalmente, a SRE aponta que a captação realizada pela ICONIC é oferta pública de valores mobiliários, uma vez que se enquadra na hipótese descrita no inciso III do § 3º do artigo 19 da Lei nº 6.385/1976, regulamentado pelo artigo 3º da Instrução CVM nº 400/2003. Tais esforços de captação compreendem uma oferta “Pre-ICO”, em fevereiro de março de 2018, e uma “ICO”, em maio de 2018, conforme descrito pela ICONIC em resposta ao Ofício nº 295/2018/CVM/SRE/GER-3<sup>13</sup>:

“Foram realizadas duas vendas de tokens pela Iconic, em Pre-ICO e em ICO. Utilizando a terminologia padrão do mercado, em Pre-ICO realizou-se venda de tokens em que os recursos obtidos em contrapartida da venda seriam empregados na própria realização da oferta posterior, em ICO. Os recursos obtidos em ICO, por sua vez, seriam destinados ao financiamento do projeto do ecossistema da Iconic”.

21. Os participantes das emissões aceitaram os termos de um documento denominado *Simple Agreement for Future Tokens* (SAFT) e as comunicações se deram por e-mail e pelo aplicativo Telegram.

22. Ao final das emissões, foram registrados 136 adquirentes únicos de NIC, distribuídos em 29 países distintos. Considerando os valores para o dia 31.03.2018, o total de 184,266 ETH arrecadado na Pre-ICO é equivalente a US\$ 75.737,00 (cotação da moeda ETH = US\$ 411,02) e R\$ 250.689,47<sup>14</sup>. Considerando os valores para o dia 31.05.2018, o total de 49,008 ETH arrecadado na ICO é equivalente a US\$ 27.977,19 (cotação da moeda ETH = US\$ 570,87) e R\$ 104.075,17 (cotação do dólar comercial em US\$ 1,00 = R\$ 3,72).

### **Conclusão**

23. Conclui a Acusação que a proposta de investimento oferecida pela ICONIC enquadra-se na definição de valor mobiliário e que houve oferta pública irregular de valores mobiliários, pelo que devem ser responsabilizados ICONIC e Jonathan Darcie, seu sócio majoritário e responsável legal, este último por força do artigo 56-B da Instrução CVM nº 400/2003, por não terem obtido o registro previsto no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 2º da Instrução CVM nº 400/2003

---

<sup>13</sup> Doc. SEI nº 0583470, p. 9.

<sup>14</sup> Segundo site <https://www.neocambio.io/cotacao/dolar/>, a cotação do dólar comercial era US\$1,00 = R\$3,31.



## 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)

nem terem solicitado a dispensa prevista no inciso I do § 5º do artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 4º da Instrução CVM nº 400/2003.

24. Adicionalmente, foi enviado ofício à Procuradoria Federal do Estado do Rio Grande do Sul<sup>15</sup>, uma vez que a oferta de valores mobiliários sem o devido registro ou autorização da CVM constitui crime previsto no inciso II do artigo 7º da Lei nº 7.492/1986.

### *Parecer da Procuradoria Federal Especializada*

25. Ao analisar o Termo de Acusação<sup>16</sup>, a Procuradoria Federal Especializada (“PFE”) entendeu restarem presentes os requisitos do artigo 6º e cumprida a exigência do artigo 11 da Deliberação CVM nº 538/2008.

### **III. DEFESA**

26. Após terem sido regularmente intimados, ICONIC e Jonathan Darcie tempestivamente apresentaram defesa conjunta<sup>17</sup>. Os próximos parágrafos resumem os principais argumentos da defesa.

### *Preliminares*

27. Em sede preliminar, os acusados alegam que não foram incluídos nos autos do presente PAS os elementos de prova referidos pela Acusação e constantes do Processo Administrativo CVM nº 19957.004215/2018-66. Por tal motivo, a defesa alega ter sido descumprido o requisito do inciso III do artigo 6º da Deliberação CVM nº 538/2009.

28. A defesa argumenta, ainda, que a Acusação menciona a “decisão do Colegiado de 22.01.2008”, relativa a processo cuja situação é “inteiramente distinta” da do presente PAS, e que, por se tratar de elemento estranho ao caso em análise deveria ter sido acostada aos autos deste processo.

29. Nesses termos, os acusados requereram que fosse decretada a nulidade do processo pela ausência dos elementos comprobatórios da acusação e elementos apócrifos ou, na hipótese da sua

---

<sup>15</sup> Doc. SEI nº 0798642.

<sup>16</sup> Doc. SEI nº 0780792.

<sup>17</sup> Doc. SEI nº 0890201.



## 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)

juntada *a posteriori*, que fosse aberto prazo para que os acusados pudessem complementar suas razões à vista dos novos elementos trazidos aos autos.

### ***A definição de valor mobiliário da Lei nº 6.385/1976 não pode ser aplicada ao caso***

30. Os acusados argumentam que a Lei de Liberdade Econômica – Lei nº 13.874/2019 – procurou trazer maior segurança jurídica para a realização de negócios no Brasil. As regras contidas em seu artigo 3º devem nortear a decisão do presente PAS, particularmente os incisos I, V e VI, transcritos a seguir:

Art. 3º São direitos de toda pessoa, natural ou jurídica, essenciais para o desenvolvimento e o crescimento econômicos do País, observado o disposto no parágrafo único do art. 170 da Constituição Federal:

I - desenvolver atividade econômica de baixo risco, para a qual se valha exclusivamente de propriedade privada própria ou de terceiros consensuais, sem a necessidade de quaisquer atos públicos de liberação da atividade econômica; (...)

V - gozar de presunção de boa-fé nos atos praticados no exercício da atividade econômica, para os quais as dúvidas de interpretação do direito civil, empresarial, econômico e urbanístico serão resolvidas de forma a preservar a autonomia privada, exceto se houver expressa disposição legal em contrário; (...)

VI - desenvolver, executar, operar ou comercializar novas modalidades de produtos e de serviços quando as normas infralegais se tornarem desatualizadas por força de desenvolvimento tecnológico consolidado internacionalmente, nos termos estabelecidos em regulamento, que disciplinará os requisitos para aferição da situação concreta, os procedimentos, o momento e as condições dos efeitos;

31. A defesa ressalta que modelos de negócio baseados na tecnologia *blockchain* sequer eram possíveis quando da elaboração da Lei nº 6.385/1976 e defende ser “legalmente inaceitável interpretações e extensões de sentido realizadas com o intuito de coibir o desenvolvimento de atividade econômica”. Por conseguinte, não seria possível fazer uso de analogias ou interpretação extensiva para se promover um “encaixe” de uma definição de 1976 a um projeto de tecnologia do século XXI, sobretudo em um processo de natureza sancionadora.

32. Os acusados ressaltam que a relação entre regulador e regulado deve ser inteiramente pautada pela segurança jurídica e alegam que, em 2017 e 2018, ainda não havia um posicionamento claro da CVM a respeito dessas novas figuras de investimento – na verdade, defendem que no momento em que a defesa foi apresentada ainda não havia clareza sobre esse ponto. Nesse sentido,



## 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)

ressaltam que o comunicado publicado pela CVM em 2017 assinalava que “certas operações de ICO” podem estar sob a competência regulatória da CVM, enquanto outras “não se enquadram sob a competência da CVM”, mas não apresentou critérios para delimitar quais são os fatores e elementos que fariam com que um ICO se enquadrasse na competência da autarquia.

33. Em um cenário de tantas incertezas, sem atos normativos ou definições claras sobre a competência da CVM em matéria de criptoativos, os acusados alegam não ser admissível que se promova a abertura de processos sancionadores para punir regulados por suposta infringência a uma regulação que é reconhecidamente incompatível com novos modelos de negócio empreendidos. Segundo a defesa, o atuar do regulador, no caso, violaria a dimensão protetiva da segurança jurídica.

### *Criptomoedas não são poupança pública e estão fora da competência da CVM*

34. Os acusados alegam que criptomoedas não são parte da poupança pública e que operações que com elas sejam realizadas não se encontram no âmbito de competência desta CVM.

35. Nesse sentido, ressaltam que no Comunicado nº 25.306/2014, o Banco Central do Brasil (“Bacen”) apontou que criptomoedas não seriam instrumentos de reserva de valor. Destacam, ainda, que no Comunicado nº 31.379/2017, o Bacen afirmou que

“Considerando o crescente interesse dos agentes econômicos (sociedade e instituições) nas denominadas moedas virtuais, o Banco Central do Brasil alerta que estas não são emitidas nem garantidas por qualquer autoridade monetária, por isso não têm garantia de conversão para moedas soberanas, e tampouco são lastreadas em ativo real de qualquer espécie, ficando todo o risco com os detentores. Seu valor decorre exclusivamente da confiança conferida pelos indivíduos ao seu emissor”.

36. Para a defesa, se a CVM busca proteger a “poupança pública”, então as criptomoedas não se inserem neste âmbito de proteção, uma vez que haveria uma relação bastante direta entre a noção de poupança e moeda no sentido tradicional. A oferta de *tokens* da ICONIC jamais recebeu qualquer tipo de moeda fiduciária como contrapartida à aquisição, tendo ocorrido meramente permuta do *token* ETH, que não consubstancia forma de poupança pública, pelo *token* NIC.

### *O token NIC é um utility token*

37. No tocante ao mérito, os acusados sustentam que o NIC, token de emissão da ICONIC, é um *utility token*, cujas funções são: **(i)** moeda preferencial para aquisição de outros *tokens* dentro do ecossistema da Iconic; e **(ii)** moeda exclusiva para aquisição de determinados serviços.



## 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)

38. A aquisição de NIC se deu mediante entrega da criptomoeda Ether (ETH), não sendo, em nenhum momento, realizada qualquer tipo de venda de *tokens* em contrapartida de reais ou qualquer outra moeda fiduciária.

### *Os rendimentos do fundo de lastro decorrem das decisões dos próprios investidores*

39. Segundo os acusados, o conceito de fundo de lastro do *token* da ICONIC, o DAO de lastro, não deve ser confundido com um fundo no sentido tradicional, em que o titular de uma cota possui direito imediato a uma fração do patrimônio do fundo. As transações com o patrimônio do fundo são realizadas pelos próprios titulares de NIC, na proporção de suas respectivas titularidades.

40. Os acusados alegam que a ICONIC dirige parte de sua receita para o fundo de lastro e os titulares de NIC poderão decidir e com todos os efeitos daí decorrentes, sobre a forma pela qual o DAO dirige seus recursos e negócios. Não há, segundo a defesa, qualquer ingerência por parte da ICONIC nas decisões tomadas pelos titulares de NIC. Prosseguem afirmando que o valor aportado para o fundo de lastro consiste em um movimento de liberalidade da ICONIC, tendo como objetivo manifestado o de promover tanto a estabilidade do *token* a que se vincula como a prosperidade do próprio ecossistema.

41. A defesa prossegue assinalando que não se pode confundir um fundo tradicional e um DAO. De um lado, em um fundo tradicional, o investidor tem seus ganhos e perdas determinados pela gestão patrimonial realizada por quem autorizado a fazê-lo, pagando os custos inerentes à sua participação. De outro lado, em um DAO – uma espécie de fundo descentralizado – os próprios investidores tomam sua decisão de investimento e alocação de recursos sendo responsáveis pelos resultados obtidos.

42. Segundo a defesa, o fundo de lastro não é um contrato de investimento. Os eventuais rendimentos decorreriam “total ou parcialmente do esforço do próprio investidor”. Há informações apontadas pela Acusação que se encontram fora de contexto e induzem a conclusões equivocadas. Nesse sentido, os acusados citam, como exemplo, que a Acusação menciona o trecho “O fundo paga 10% dos seus ativos para o holder” da página 46 do *Whitepaper version 1.0*, para sugerir que o caso envolvia uma oferta de rendimentos. A defesa argumenta que a transcrição é parte de um infográfico acerca do funcionamento do fundo de lastro e corresponde a uma das etapas de uma operação de liquidação do *token* NIC e não se trata de um rendimento de 10%, mas sim do pagamento do equivalente de ativos do fundo de lastro à quantidade detida em NIC, com a respectiva retirada de circulação desta quantidade de *tokens*.



## 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)

### *Pedido de diligências*

43. Por fim, a defesa solicitou as seguintes providências: (a) que fosse certificada a existência ou não de denúncias realizadas por particulares, no âmbito da CVM, envolvendo os acusados; e (b) que fosse promovida a juntada aos autos de todos os atos e regulamentos públicos oficiais da CVM relativos a “*decentralized autonomous organizations*” ou entidades autônomas descentralizadas, com teor e data do ato.

### **IV. DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO E REALIZAÇÃO DE NOVAS DILIGÊNCIAS**

44. Na reunião do Colegiado de 10.12.2019, fui designado relator desse processo.

45. Em 05.03.2020, proferi despacho<sup>18</sup> determinando que fossem anexados aos autos deste PAS os documentos relativos à investigação conduzida no âmbito do Processo Administrativo CVM nº 19957.004215/2018-66 (Docs. SEI nº 0951035 e 0951041) e que a defesa fosse intimada para se manifestar sobre tais documentos.

46. Após serem regularmente intimados<sup>19</sup>, os acusados não se manifestaram sobre os documentos adicionados aos autos deste PAS.

É o relatório.

São Paulo, 26 de outubro de 2020.

**Gustavo Machado Gonzalez**

Diretor Relator

---

<sup>18</sup> Doc. SEI nº 0951046.

<sup>19</sup> Doc. SEI nº 0951875.