



São Paulo, 30 de janeiro de 2026

Ao Banco Central do Brasil

Diretoria de Regulação

Brasília/DF

Assunto: Contribuições da ABcripto à Consulta Pública nº 126/2025 – Critérios e procedimentos para classificação e tratamento prudencial de exposições a ativos virtuais e tokens

1. Introdução

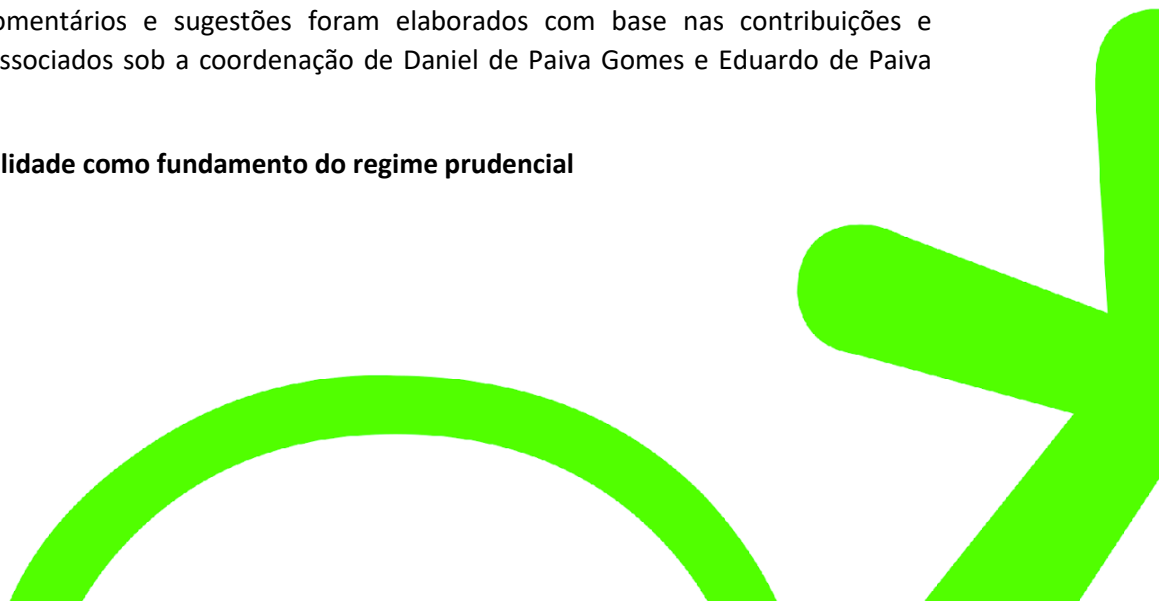
A Associação Brasileira de Criptoeconomia (ABcripto) expressa seu reconhecimento pela oportunidade de participar do debate público instaurado por meio da Consulta Pública nº 126/2025, que versa sobre a disciplina prudencial aplicável às exposições em ativos virtuais e tokens. A entidade congrega os principais participantes do ecossistema de criptoativos no país e tem como missão colaborar para a construção de um ambiente regulatório equilibrado, que promova simultaneamente a segurança sistêmica e a inovação financeira responsável.

A iniciativa do Banco Central merece apreço, pois demonstra a preocupação da autoridade monetária em estabelecer parâmetros claros para a gestão de riscos associados a essa nova classe de ativos. Contudo, a ABcripto identifica aspectos relevantes que demandam reflexão e eventuais ajustes, de modo a preservar a coerência do arcabouço proposto com os princípios que historicamente orientam a regulação prudencial brasileira, notadamente a proporcionalidade, a sensibilidade ao risco e a neutralidade tecnológica.

A presente manifestação está estruturada em seções que abordam desde considerações preliminares sobre a conveniência temporal da edição da norma até análises específicas sobre mecanismos de classificação, gatilhos quantitativos e tratamentos diferenciados por categorias de tokens. O objetivo central é contribuir para que o regime final seja efetivamente orientado por risco, evitando que exigências de capital se convertam em instrumentos indiretos de restrição à participação institucional nesse mercado.

Os presentes comentários e sugestões foram elaborados com base nas contribuições e discussões dos associados sob a coordenação de Daniel de Paiva Gomes e Eduardo de Paiva Gomes.

2. A proporcionalidade como fundamento do regime prudencial





A tradição prudencial brasileira se distingue pela ênfase na calibragem proporcional das exigências de capital em relação à natureza e à magnitude dos riscos efetivamente incorridos. Essa característica permeia a segmentação das instituições financeiras, as metodologias de gestão integrada de riscos, os testes de estresse e o reconhecimento de mitigantes. É sob essa perspectiva que a proposta veiculada na consulta pública deve ser analisada.

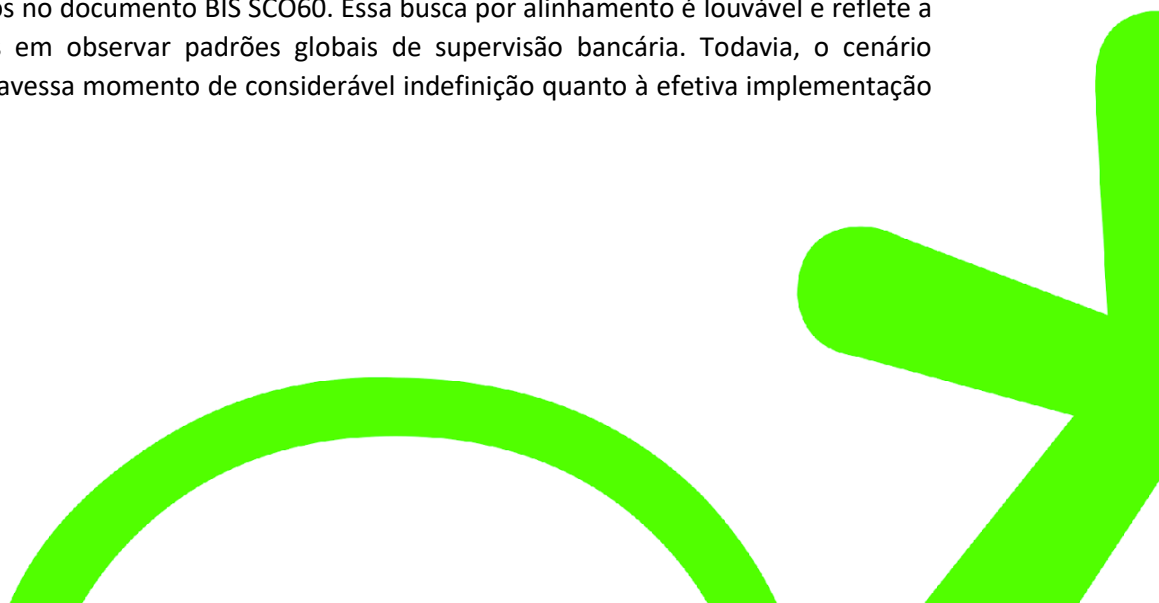
O capital regulatório existe para mensurar e disciplinar a assunção de riscos de forma graduada. Quando a calibragem atinge patamares que inviabilizam economicamente qualquer exposição prudencialmente gerida, o instrumento deixa de cumprir sua função precípua e passa a operar como mecanismo velado de interdição. Essa dinâmica cria tensão com o ordenamento jurídico vigente, que, por meio da Lei nº 14.478/2022 e das Resoluções BCB nº 519, 520 e 521 de 2025, parte da premissa de que é desejável integrar as atividades com ativos virtuais ao perímetro regulado, mediante autorização, supervisão e aplicação de regras prudenciais adequadas.

A construção de um regime efetivamente baseado em risco pressupõe que o ponto de partida seja a análise granular dos fatores concretos que afetam cada exposição, como volatilidade, liquidez, profundidade de mercado, integridade da formação de preços, mecanismos de segregação patrimonial e robustez da infraestrutura tecnológica. Somente após esse diagnóstico é que se justifica a definição de ponderadores e limites proporcionais. A adoção de tratamentos generalizados para categorias amplas, sem atenção às particularidades de cada exposição, afasta a norma dessa lógica e compromete sua capacidade de comunicar, com fidelidade razoável, o risco econômico subjacente.

A transposição literal de elementos do framework internacional que privilegiam abordagem orientada por política regulatória, em detrimento de avaliação estritamente técnica do risco, pode resultar em descompasso com a arquitetura prudencial nacional. O Brasil não está vinculado à adoção do padrão de Basileia em sua versão mais restritiva, cabendo ao regulador exercer discricionariedade técnica para evitar supercapitalização generalizada e reconhecer mitigantes verificáveis.

3. Considerações sobre o momento de edição da norma

A ABcripto reconhece o esforço da autoridade monetária brasileira em manter consonância com os referenciais internacionais consolidados no âmbito do Comitê de Basileia, particularmente aqueles expressos no documento BIS SCO60. Essa busca por alinhamento é louvável e reflete a tradição do país em observar padrões globais de supervisão bancária. Todavia, o cenário internacional atravessa momento de considerável indefinição quanto à efetiva implementação dessas diretrizes.





Manifestações recentes do próprio Presidente do Comitê de Basileia indicam a necessidade de revisão das propostas atualmente consolidadas, tendo em vista que jurisdições de peso, como Estados Unidos e Reino Unido, não estão avançando na implementação dos requisitos originalmente delineados. A Autoridade Bancária Europeia chegou a elaborar padrão técnico regulatório para operacionalizar essas exigências, porém tal regulamentação permanece suspensa por prazo indeterminado.

Diante dessa conjuntura marcada por assimetrias de implementação e ausência de convergência regulatória efetiva, a ABcripto sugere que o Banco Central avalie a conveniência de suspender a presente consulta pública e retomar o tema quando houver maior estabilidade e clareza no plano internacional. Essa cautela evitaria a internalização de parâmetros potencialmente transitórios e reduziria custos de conformidade decorrentes de eventuais ajustes sucessivos que se fizessem necessários em função de modificações no referencial internacional.

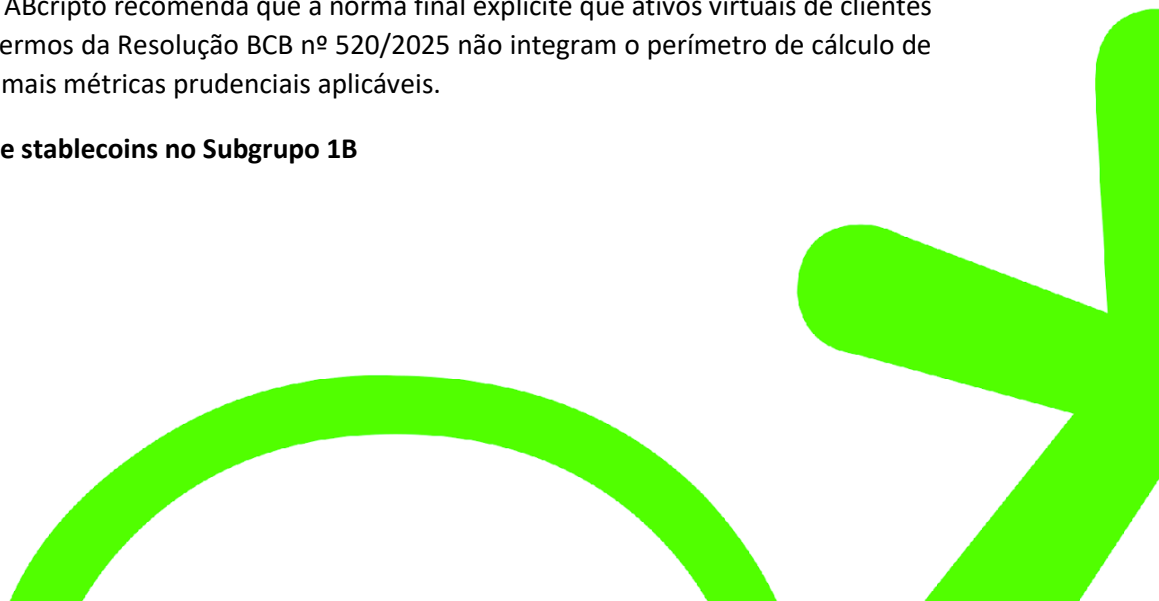
4. Delimitação do perímetro de incidência: exclusão dos ativos de clientes

A disciplina prudencial proposta deve incidir exclusivamente sobre exposições próprias das instituições a ativos virtuais e tokens, excluindo de seu âmbito os ativos pertencentes a clientes e mantidos sob custódia segregada. Essa delimitação decorre da própria natureza do risco: quando a instituição custodia ativos de terceiros, o risco de mercado recai sobre o cliente, não sobre o patrimônio institucional. Os riscos relevantes para a prestadora de serviços são de natureza operacional, tecnológica, jurídica e de custódia, devendo ser endereçados nos blocos específicos de gestão de riscos e refletidos no capital para risco operacional.

A Resolução BCB nº 520/2025 já estabelece, de forma inequívoca, a obrigatoriedade de segregação patrimonial entre recursos em moeda fiduciária dos clientes, ativos virtuais dos clientes e patrimônio próprio das instituições. O artigo 13 dessa norma é expresso ao restringir o acionamento do regime prudencial às operações realizadas por conta própria. Pretender tratamento diverso significaria esvaziar o comando de segregação e recompor artificialmente, na esfera prudencial, um patrimônio agregado que a própria regulação procura separar.

Tratar ativos de clientes como exposições da instituição geraria dupla contagem de risco, criando contradição normativa em que a mesma estrutura afirmada como segregada para fins de proteção do investidor seria recombinação como se fosse patrimônio único para fins de capital. Por essa razão, a ABcripto recomenda que a norma final explicita que ativos virtuais de clientes segregados nos termos da Resolução BCB nº 520/2025 não integram o perímetro de cálculo de RWA nem das demais métricas prudenciais aplicáveis.

5. Qualificação de stablecoins no Subgrupo 1B





Os critérios cumulativos estabelecidos para enquadramento de stablecoins no Subgrupo 1B mostram-se particularmente restritivos. A conjugação de exigências relativas à supervisão prudencial do emissor, ao mecanismo de estabilização não algorítmico, ao resgate ao valor de referência, à composição das reservas por instrumentos de baixíssimo risco e alta liquidez, à vedação de cryptoativos nas reservas e às obrigações de transparência, monitoramento e testes de estresse resulta em universo de elegibilidade extremamente estreito. Desvios pontuais ou temporários, que não alteram substancialmente o perfil econômico de risco do instrumento, podem configurar risco regulatório de desenquadramento imediato.

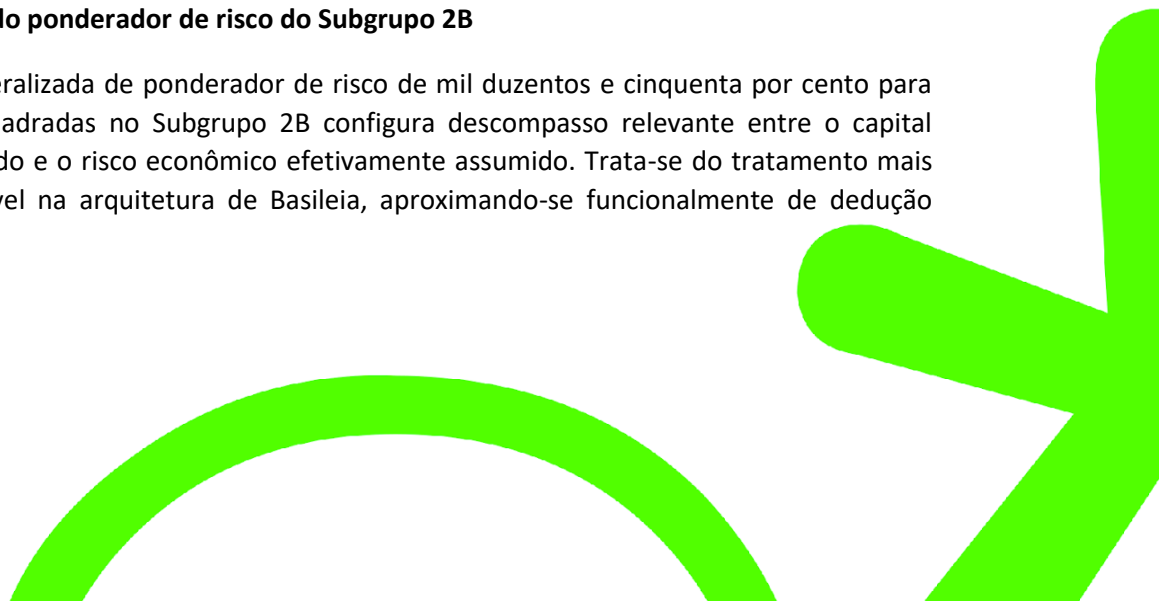
O desenho normativo agrava essa situação ao estabelecer dinâmica de reclassificação em cascata. A perda do enquadramento em 1B conduz a stablecoin ao Grupo 2, onde a permanência no Subgrupo 2A depende de requisitos adicionais igualmente rigorosos, como existência de hedge elegível, condições mínimas de mercado e série histórica de preços. Qualquer falha nesses critérios resulta em migração para o Subgrupo 2B. Esse encadeamento produz efeitos de precipício regulatório: variações marginais na composição de reservas, na duração dos ativos de lastro ou nas métricas de negociação podem provocar saltos imediatos para regime de capital substancialmente mais severo.

O gatilho agregado de um por cento do Patrimônio de Referência Nível I para o Grupo 2 intensifica o problema. Mesmo que determinada stablecoin consiga manter-se em 2A após perder a qualificação em 1B, a simples superação desse limiar pelo volume total de exposições do Grupo 2 desloca toda a carteira para 2B, neutralizando a diferenciação entre ativos com estruturas robustas e ativos de risco extremo. Uma stablecoin que atende, em larga medida, aos parâmetros de segurança e liquidez pode ser tratada da mesma forma que tokens altamente especulativos e ilíquidos, por motivo alheio ao seu risco intrínseco.

A ABcripto sugere que a norma incorpore salvaguardas de transição para stablecoins que, em essência, atendam aos requisitos do Subgrupo 1B, reduzindo reclassificações automáticas por desvios de baixa materialidade. Mecanismos possíveis incluem limites quantitativos de tolerância na composição das reservas, prazos de saneamento antes do desenquadramento, procedimentos de remediação acompanhados pela supervisão e respostas prudenciais graduais, como acréscimos progressivos de capital ou haircuts específicos, em substituição à migração imediata para o tratamento mais gravoso.

6. Recalibração do ponderador de risco do Subgrupo 2B

A aplicação generalizada de ponderador de risco de mil duzentos e cinquenta por cento para exposições enquadradas no Subgrupo 2B configura descompasso relevante entre o capital regulatório exigido e o risco econômico efetivamente assumido. Trata-se do tratamento mais gravoso disponível na arquitetura de Basileia, aproximando-se funcionalmente de dedução





integral do capital. Nessa configuração, o capital deixa de mensurar risco de forma graduada e passa a ser empregado como instrumento de desincentivo regulatório abstrato.

Essa abordagem colide com os princípios de proporcionalidade e sensibilidade ao risco que informam tanto o arcabouço de Basileia quanto a tradição prudencial brasileira. Ao tratar todo o Subgrupo 2B com o mesmo ponderador máximo, a norma ignora diferenças materiais entre ativos virtuais no que tange a liquidez, robustez e transparência da formação de preços, profundidade de mercado, existência de instrumentos de hedge e outras salvaguardas. O consumo de capital deixa de distinguir exposições de risco moderado de exposições de risco extremo, reduzindo a utilidade informacional do regime.

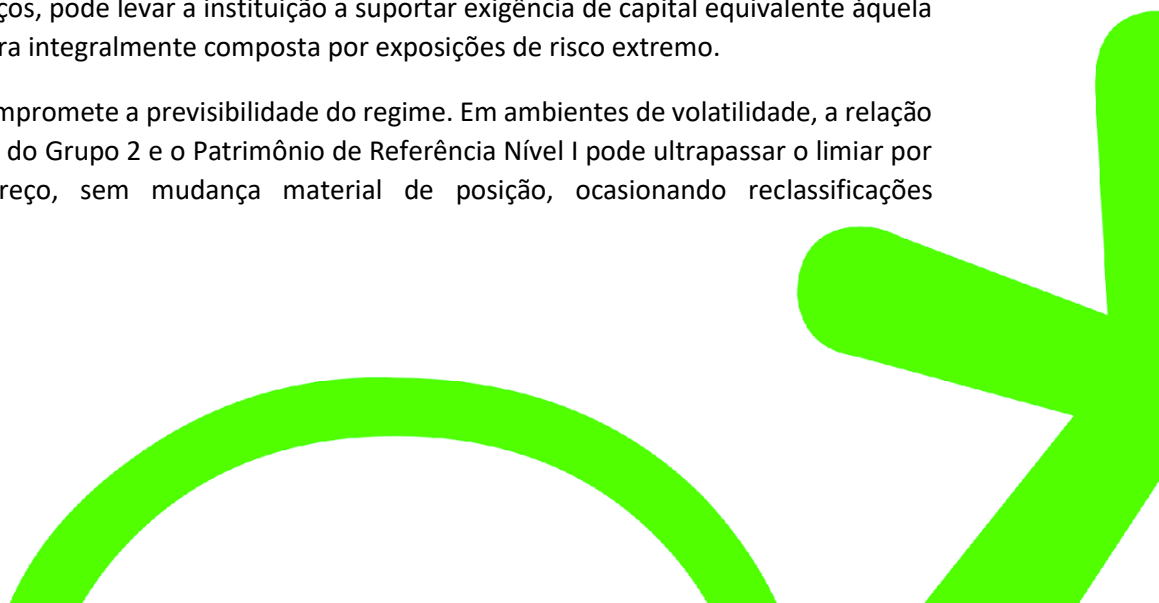
Ativos de elevada capitalização de mercado, negociados em múltiplas plataformas, com spreads reduzidos, profundidade relevante de livro de ofertas e histórico suficientemente longo de formação de preços apresentam perfil de risco que, embora mais elevado do que o de instrumentos tradicionais de baixa volatilidade, é passível de captura por ponderadores menos extremos. A transparência das informações extraíveis de repositórios descentralizados e distribuídos, inclusive por meio de oráculos on-chain, amplia as possibilidades de calibragem adequada.

A ABcripto recomenda que o tratamento 2B/1.250% seja reservado exclusivamente a exposições cujo perfil de risco seja verdadeiramente extremo e não passível de captura por calibrações usuais de risco de crédito e de mercado. Enquadram-se nessa categoria ativos sem liquidez minimamente consistente, sem mecanismos confiáveis de formação e verificação de preços, com mercados extremamente concentrados ou sujeitos a manipulação e sem bases históricas suficientes para modelagem razoável de risco. Para as demais exposições do Grupo 2, ponderadores mais calibrados e sensíveis ao risco mostram-se tecnicamente mais adequados.

7. Reavaliação do limite de 1% do PR Nível I para o Grupo 2

O gatilho agregado de um por cento do Patrimônio de Referência Nível I para exposições do Grupo 2 institui mecanismo binário de reclassificação que reduz a sensibilidade ao risco do regime. Uma vez ultrapassado o limiar, o tratamento mais gravoso incide sobre o conjunto das exposições, não apenas sobre o excedente ou sobre parcelas de maior risco. Acréscimo marginal acima do limite, ainda que concentrado em ativos relativamente mais líquidos e com melhor formação de preços, pode levar a instituição a suportar exigência de capital equivalente àquela aplicável a carteira integralmente composta por exposições de risco extremo.

Esse desenho compromete a previsibilidade do regime. Em ambientes de volatilidade, a relação entre exposições do Grupo 2 e o Patrimônio de Referência Nível I pode ultrapassar o limiar por variações de preço, sem mudança material de posição, ocasionando reclassificações





involuntárias e oscilações abruptas no capital requerido. Instituição que se encontre ligeiramente abaixo do limiar pode, por mera valorização de mercado, ultrapassá-lo e desencadear salto de capital sem ter deliberadamente ampliado seu apetite a risco.

A ABcripto sugere que o limite seja reavaliado quanto ao desenho e à calibragem, de modo a mitigar efeitos de precipício regulatório. Alternativas possíveis incluem elevação do patamar, introdução de faixas de transição com incrementos graduais de capital, restrição do gatilho a subconjuntos mais arriscados de exposições do Grupo 2 ou substituição do mecanismo por ferramentas mais objetivas de controle de concentração. O objetivo é preservar a capacidade do regime de distinguir diferentes perfis de risco, evitando que critério quantitativo único converta o capital em desincentivo econômico generalizado.

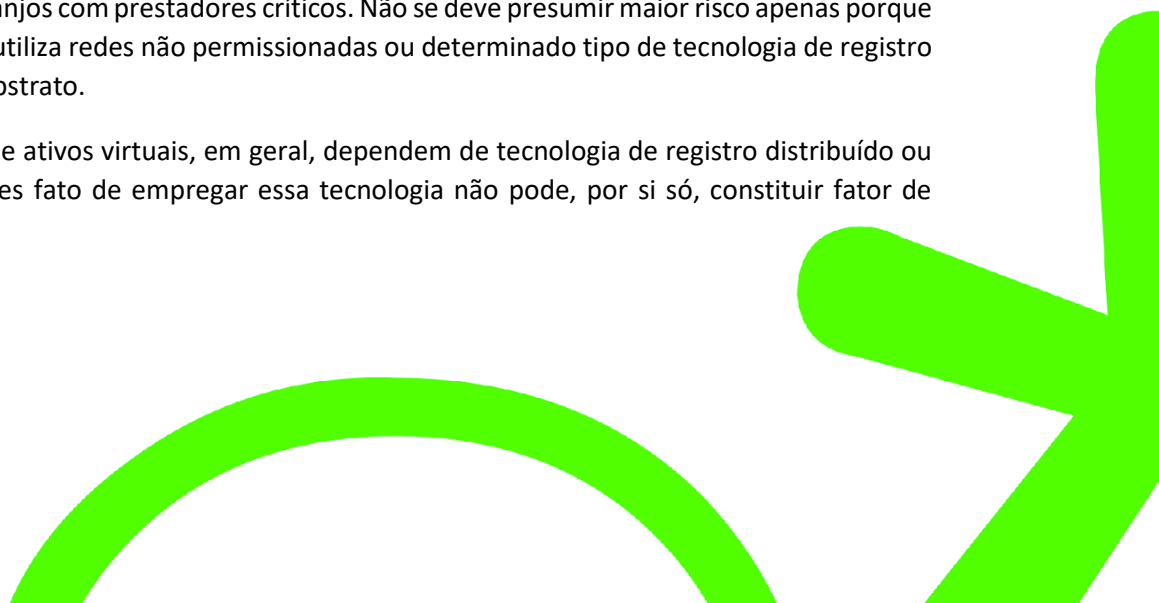
8. Neutralidade tecnológica em relação às tecnologias de registro distribuído

A consulta pública adota orientação adequada ao reconhecer que, mesmo em estruturas elegíveis ao tratamento mais favorável, podem subsistir riscos materiais ligados à tecnologia utilizada. Essa abordagem é coerente com a evolução internacional que destaca a necessidade de incorporar, à análise prudencial, dimensões de risco operacional e tecnológico próprias de infraestruturas digitais complexas. A linguagem tecnologicamente neutra empregada na minuta, que se refere a tecnologias de registro distribuído ou similares sem qualificá-las a priori, merece ser preservada e reforçada.

Para que o dispositivo seja aplicado de forma consistente, a ABcripto recomenda que sua operacionalização seja condicionada a metodologia clara, transparente e verificável, baseada em critérios objetivos de resiliência, governança, continuidade e cibersegurança. Referenciais consolidados como os Princípios para Infraestruturas do Mercado Financeiro e diretrizes de autoridades especializadas em cibersegurança, a exemplo da Cybersecurity and Infrastructure Security Agency, oferecem parâmetros técnicos robustos para avaliação de infraestruturas críticas.

A avaliação prudencial deve recair sobre elementos verificáveis da solução tecnológica concretamente adotada, incluindo arquitetura, governança, mecanismos de validação, procedimentos de gestão de mudanças, existência de redundância e continuidade de negócios testados, grau de auditabilidade e rastreabilidade das operações, controles de segurança cibernética e arranjos com prestadores críticos. Não se deve presumir maior risco apenas porque a infraestrutura utiliza redes não permissionadas ou determinado tipo de tecnologia de registro distribuído em abstrato.

Considerando que ativos virtuais, em geral, dependem de tecnologia de registro distribuído ou análoga, o simples fato de empregar essa tecnologia não pode, por si só, constituir fator de





majoração de risco ou de capital. O risco tecnológico não decorre da mera circunstância de que o ativo exista em livro-razão distribuído, mas das características concretas da infraestrutura: qualidade do desenho do protocolo, segurança do mecanismo de consenso, robustez do código dos contratos inteligentes, existência ou não de pontos únicos de falha e dependência de prestadores centralizados críticos. A eventual imposição de capital adicional deve resultar sempre de análise concreta, evitando-se penalidade tecnológica automática que tratasse qualquer ativo baseado em registro distribuído como intrinsecamente mais arriscado.

9. Tratamento prudencial de tokens representativos de ativos financeiros e bens

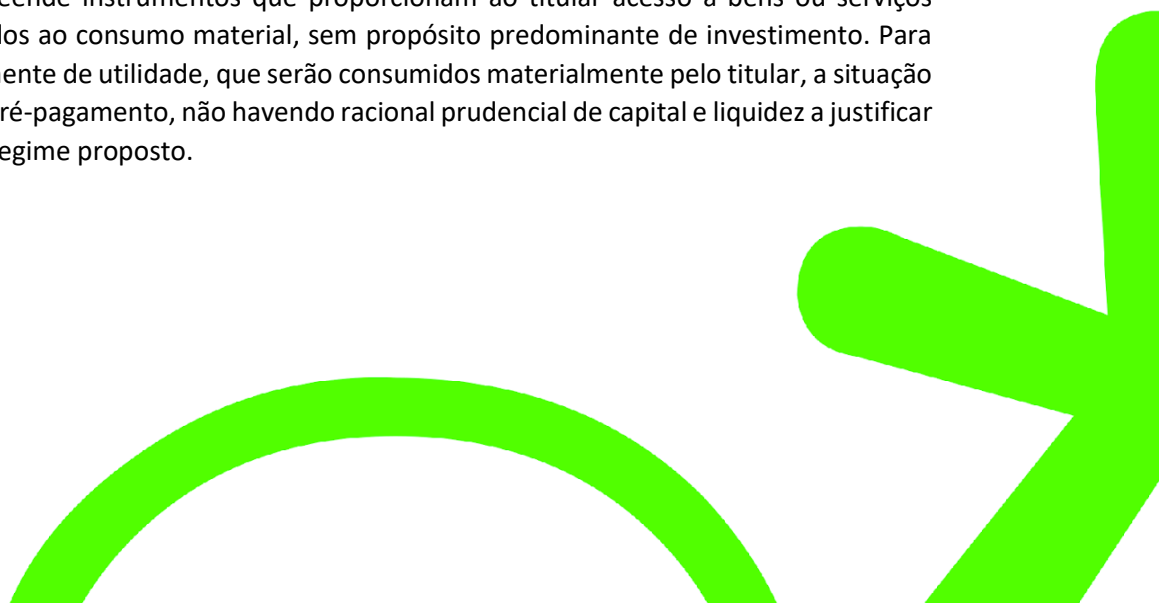
A Lei nº 14.478/2022, ao delimitar o conceito de ativo virtual em seu artigo terceiro, adotou escolha deliberada de excluir representações tokenizadas de ativos financeiros, valores mobiliários e bens móveis e imóveis do âmbito de sua disciplina. Essa exclusão reflete a intenção de evitar sobreposição de regimes, preservando a incidência da regulação própria do ativo subjacente. A decisão da consulta pública de abarcar tais tokens no perímetro prudencial somente se sustenta como medida de harmonização: a exposição ao token deve receber, em regra, tratamento prudencial equivalente ao aplicável ao ativo subjacente em sua forma tradicional.

Se título público, debênture, cédula de crédito ou imóvel já possuem tratamento prudencial conhecido quando detidos de forma convencional, não é justificável que o mesmo direito passe a ser tratado como intrinsecamente mais arriscado apenas por estar tokenizado. A tokenização, isoladamente, não pode servir de gatilho para majoração automática do capital requerido. Interpretação diversa contrariaria o espírito da legislação setorial e desincentivaria projetos legítimos de modernização do mercado financeiro e de capitais, sinalizando que a forma tokenizada é, em si, atividade economicamente mais gravosa.

A ABcripto recomenda que a norma final assegure paridade de tratamento entre tokens representativos de instrumentos e bens já regulados e seus subjacentes não tokenizados.

10. Tokens de utilidade e o perímetro regulatório

Os tokens de utilidade em sentido estrito enquadram-se na exceção prevista no inciso III do artigo terceiro da Lei nº 14.478/2022, situando-se fora do conceito legal de ativo virtual. Essa categoria compreende instrumentos que proporcionam ao titular acesso a bens ou serviços futuros, destinados ao consumo material, sem propósito predominante de investimento. Para tokens genuinamente de utilidade, que serão consumidos materialmente pelo titular, a situação assemelha-se a pré-pagamento, não havendo racional prudencial de capital e liquidez a justificar sua inclusão no regime proposto.





Contudo, a mera designação “utilidade” não deve excluir da regulação prudencial tokens com propósito predominante de investimento ou com ampla negociação em mercados. O que importa, para fins prudenciais, é a substância econômica do instrumento. Se token originalmente concebido para habilitar acesso a determinado serviço passa a ser adquirido, mantido e negociado predominantemente com expectativa de retorno, deixa de operar como instrumento de consumo e aproxima-se de ativo virtual sujeito ao regime prudencial.

Exemplos concretos ilustram essa distinção. Tokens como ETH e SOL foram concebidos para pagamento de taxas de rede, execução de contratos inteligentes e outras funcionalidades técnicas; funcionalmente, portanto, apresentam utilidade. Todavia, quando esses tokens são objeto de formação de preço contínua em livros de ordens e pools de liquidez, com ampla negociabilidade e gestão ativa de risco pelos participantes, tratá-los como meros vouchers de consumo deslocaria indevidamente tais ativos do regime aplicável, com potenciais impactos prudenciais. A classificação deve seguir critérios objetivos de mercado: havendo negociação e liquidez suficientes, e sendo atendidos os requisitos previstos para o Subgrupo 2A, tais tokens devem ser elegíveis ao enquadramento correspondente.

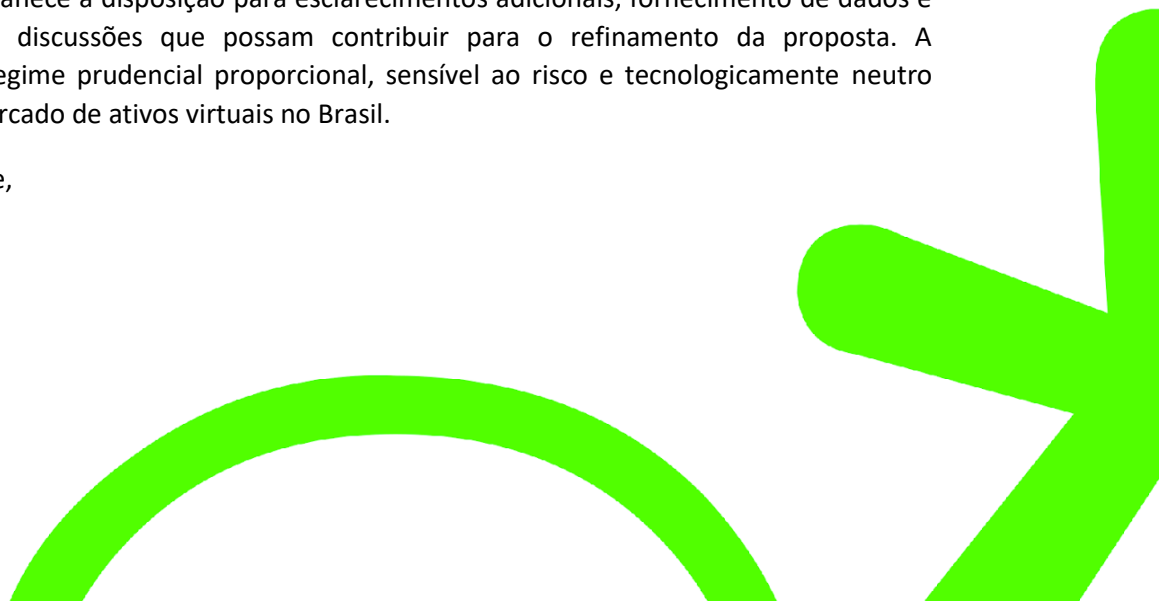
A ABcripto recomenda que a norma final adote definição restrita de token de utilidade, afirmando que tais instrumentos não estão submetidos à regulação prudencial quando efetivamente funcionem como meio de acesso ao consumo material de bens ou serviços, sem predominância de negociação ou expectativa de ganho. Por outro lado, tokens amplamente negociados devem ser qualificados como ativos virtuais por força do propósito de investimento. Essa orientação evita que instrumentos amplamente investíveis escapem indevidamente do perímetro regulatório ao mesmo tempo em que preserva a lógica de não sujeitar a exigências prudenciais instrumentos que genuinamente representam adiantamentos de consumo.

11. Conclusão

A ABcripto reitera seu reconhecimento ao Banco Central do Brasil pela abertura ao diálogo técnico e pela condução transparente do processo de consulta pública. As contribuições aqui apresentadas visam ao aperfeiçoamento do marco prudencial, de modo que este reflita efetivamente os riscos associados às exposições em ativos virtuais e tokens.

A entidade permanece à disposição para esclarecimentos adicionais, fornecimento de dados e participação em discussões que possam contribuir para o refinamento da proposta. A construção de regime prudencial proporcional, sensível ao risco e tecnologicamente neutro beneficiará o mercado de ativos virtuais no Brasil.

Respeitosamente,





ABcripto – Associação Brasileira de Criptoeconomia

Julia Moreno Rosin

Diretora-Presidente da ABcripto

Daniel de Paiva Gomes Coordenador do GT	Eduardo de Paiva Gomes /Coordenador do GT
--	--

