



INFORME

Bancário e Meios de Pagamento

Principais atualizações regulatórias do período

Confira os destaques normativos do primeiro quadrimestre de 2025, organizados em seções temáticas com análises objetivas, prazos relevantes e tendências em pauta.

Edição 1

Sumário

3 – Introdução

4 – Consultas Públicas do BCB –
Panorama janeiro a abril de 2025

10 – Prazos regulatórios de destaque
até dezembro de 2025

13 – Radar normativo do BCB

19 – *Stablecoins* e a regulação cambial:
avanços, desafios e tendências

24 – Subcredenciadores e a proposta
de regulamentação do BaaS: impactos
e perspectivas

Introdução

Esta edição inaugura a newsletter periódica da prática de **Bancário e Meios de Pagamento** do **Lobo de Rizzo**. A iniciativa tem como objetivo reunir as principais atualizações regulatórias e tendências que impactam o setor financeiro e seus diversos agentes.

O conteúdo foi organizado em seções temáticas, com análises de consultas públicas, prazos relevantes, novas normas do Banco Central do Brasil (“BCB”) e artigos sobre temas em alta durante os meses de janeiro a abril de 2025 (primeiro quadrimestre). A ideia é oferecer uma leitura ágil, com curadoria especializada, para apoiar instituições, profissionais do setor e demais interessados em acompanhar e se adaptar às transformações do ecossistema financeiro.

Boa leitura!

Consultas Públicas do BCB: Panorama janeiro a abril de 2025

Nos primeiros quatro meses de 2025, foram encerradas consultas públicas relevantes sobre (a) *Banking as a Service* (“BaaS”), (b) ativos virtuais, (c) operações de câmbio interbancárias e (d) interoperabilidade entre registradoras de recebíveis.

Além disso, foram inauguradas duas novas consultas públicas, uma sobre a denominação de instituições autorizadas a funcionar pelo BCB e outra sobre tratamento contábil de ativos e passivos de sustentabilidade, e uma tomada de subsídios voltada a disciplinar a prestação de serviço de tokenização de instrumentos de pagamento.

Confira, a seguir, os principais movimentos normativos e os próximos passos esperados.

Consultas encerradas

a. Serviços de BaaS – Consulta Pública n.º 108/2024

Encerrada em 28.2.2025

A CP n.º 108/2024 trata da proposta de regulamentação da prestação de serviços de BaaS por instituições financeiras, de pagamento e demais entidades autorizadas pelo BCB. O texto delimita os papéis de provedores, contratantes e clientes finais, além de estabelecer um rol inicial de serviços permitidos e regras específicas sobre exclusividade, governança e conformidade.

Existe especial preocupação do regulador quanto aos riscos das atividades relacionados à transparência, a normas de conduta, prevenção da lavagem de dinheiro e do financiamento do terrorismo, controles internos, bem como à responsabilização pela prestação dos serviços contratados.

O contrato de prestação de serviços de BaaS pode ter como escopo inicial **(i)** contas de depósito ou de pagamento; **(ii)** serviços de pagamento (moeda eletrônica, instrumento pós-pago e credenciamento de instrumentos de pagamento); e **(iii)** operações de crédito. Além disso, embora fora do texto inicial da norma, o BCB manifestou no Edital da CP n.º 108/2024 particular interesse em colher subsídios acerca da possibilidade de incluir, entre os serviços passíveis de contratação no âmbito de BaaS, a iniciação de transação de pagamento e o serviço de pagamento ou transferência internacional (eFX).

O tema gerou forte mobilização no setor, com destaque para pontos de atenção como a vedação à contratação de múltiplos provedores, o nível de exigência regulatória para instituições de menor porte e os impactos sobre o modelo de subcredenciamento. Sobre esse último tema, confira na pg. 23, o artigo que nosso time especializado desenvolveu sobre as reações do mercado, implicações regulatórias e possíveis desdobramentos.

b. Ativos virtuais e infraestrutura regulatória – Consultas Públicas nº 109, 110 e 111/2024

Encerradas em 28.2.2025

As três consultas públicas voltadas à regulamentação das prestadoras de serviços de ativos virtuais (*Virtual Assets Services Providers*, “VASPs”), em linha com o novo marco legal do setor (Lei n.º 14.478/22):

- **CP nº 109/2024:** apresenta as bases gerais da regulamentação das VASPs, abrangendo definição de atividades permitidas (como custódia, negociação e intermediação), exigências de capital e patrimônio líquido, regras de governança e segurança, além do processo de autorização junto ao BCB.
- **CP nº 110/2024:** trata do procedimento de autorização para funcionamento das VASPs (entre outras instituições corretoras e distribuidoras sujeitas a autorização), incluindo critérios diferenciados para empresas já atuantes e aquelas que desejam iniciar operações, com destaque para os prazos e etapas de adequação.

- **CP nº 111/2024:** propõe alterações regulatórias específicas para integrar as atividades de VASPs ao mercado de câmbio, inclusive com obrigações relacionadas a capitais brasileiros no exterior e capitais estrangeiros no país, quando os ativos forem utilizados com o propósito de investimento. Define como inclusas no mercado de câmbio as seguintes atividades das VASPs: **(i)** pagamentos e transferências internacionais mediante transmissão de ativos virtuais; **(ii)** compra, venda, troca ou custódia de ativos virtuais denominados em reais de propriedade de não residentes; e **(iii)** operações com ativos virtuais denominados em moeda estrangeira.

c. Câmbio interbancário – Consulta Pública nº 112/2024

Encerrada em 14.3.2025

A proposta integra o conjunto de medidas de modernização cambial promovidas pelo BCB a partir do Novo Marco Cambial (Lei nº 14.286/2021) e tem como objetivo alinhar o tratamento das operações de câmbio interbancárias àquelas realizadas com clientes, promovendo maior eficiência, simplificação operacional e segurança jurídica.

Entre as principais mudanças, a consulta propõe:

- Liberdade de formalização;
- Ampliação da faixa horária para o reporte ao BCB (das 7h às 19h); e
- Maior flexibilidade para liquidação automática, antecipação, alteração e cancelamento de operações, sempre mediante acordo entre as partes envolvidas.

A proposta, apesar de bem recebida pelo mercado, levantou comentários sobre impacto operacional das mudanças, especialmente no que se refere à adaptação dos sistemas de TI e à dinâmica de consentimento nas operações bilaterais.

A implementação das novas regras está prevista para ocorrer de forma gradual entre 2025 e 2026.

d. Denominação de instituições autorizadas – Consulta Pública nº 117/2025

Encerrada em 31.5.2025

Essa consulta pública propõe norma que regulamenta a denominação das instituições autorizadas a funcionar pelo BCB, buscando evitar práticas que possam induzir o público em erro quanto à natureza das atividades autorizadas.

Entre outros, a minuta prevê a restrição ao uso do termo “*bank*”, que não poderá ser utilizado por instituições que não tenham autorização para operar como banco – ainda que façam parte de conglomerados bancários.



Para mais contexto sobre a proposta e seus impactos, [acesse aqui](#) o informativo já publicado por nossa equipe.

e. Tratamento contábil de ativos e passivos de sustentabilidade – Consulta Pública nº 119/2025

Encerrada em 31.5.2025

O BCB abriu a Consulta Pública nº 119/2025 para receber contribuições sobre a proposta de regulamentação que busca estabelecer critérios específicos para mensuração, reconhecimento, baixa e evidenciação desses instrumentos nas demonstrações financeiras das instituições autorizadas a funcionar pelo BCB.

A proposta, construída com base na Orientação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis 10, busca traduzir conceitos da contabilidade societária e compromissos sustentáveis ao contexto regulatório prudencial supervisionado pelo BCB. A minuta define, por exemplo, que o reconhecimento contábil de um ativo de sustentabilidade dependerá da comprovação de que ele representa um recurso controlado pela instituição, capaz de gerar benefícios econômicos ou ambientais futuros. Já os passivos deverão refletir obrigações presentes decorrentes de compromissos assumidos formalmente, inclusive aqueles vinculados a estratégias ESG ou metas climáticas.

Consultas lançadas

a. Prestação de serviço de Tokenização de Instrumentos de Pagamento – Tomada de Subsídios Nº 118/2025

Aberta até 2.7.2025

O BCB deu início à Tomada de Subsídios nº 118/2025 com o objetivo de reunir contribuições do mercado e da sociedade acerca de eventual proposta normativa relacionada à prestação de serviços de solicitação e armazenamento de tokens de instrumentos de pagamento – atividade atualmente desempenhada pelos chamados *token requestors*.

A iniciativa marca a fase preliminar do processo regulatório, anterior à consulta pública, e visa embasar estudos técnicos sobre os impactos concorrenciais, operacionais e tecnológicos da prestação de serviços de tokenização de instrumentos de pagamento no âmbito dos arranjos de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB).

As contribuições poderão ser encaminhadas até 2 de julho de 2025, por meio da plataforma Participa + Brasil.



Prazos regulatórios de destaque até dezembro de 2025

O quadro abaixo reflete alguns dos prazos regulatórios de destaque previstos até o final de 2025, destacando as respectivas obrigações, o público a que se destinam e a base legal.

O **conteúdo não é exaustivo**, sendo fundamental a consulta à regulamentação vigente aplicável a cada tipo de instituição. Em caso de dúvidas ou para apoio na adequação às obrigações regulatórias, consulte nosso time de Bancário e Meios de Pagamento.

Pix			
Prazo	Obrigação	Instituições Sujeitas	Base Legal
1º de abril a 31 de dezembro de 2025	Apresentar solicitação de autorização de funcionamento ao Banco Central do Brasil, conforme exigido pelas Resoluções BCB nº 80 e nº 81.	Instituições de pagamento não autorizadas pelo BCB que aderiram ao Pix entre 1º de janeiro de 2023 e 30 de junho de 2024.	Art. 3º, § 9º, II, b, da Resolução BCB nº 01/2020.
16 de junho de 2025	Obter aprovação do Banco Central na etapa de testes homologatórios do Pix Automático e estar apto a iniciar sua oferta aos clientes.	Instituições cuja oferta do Pix Automático aos usuários finais não seja facultativa.	Seção X da Resolução BCB nº 01/2020.
1º de julho de 2025	Prazo para observação da regulação contábil e de auditoria aplicável às instituições de pagamento autorizadas a funcionar pelo BCB, consubstanciada no Padrão Contábil das Instituições Reguladas pelo BCB – Cosif	As instituições de pagamento não autorizadas a funcionar pelo BCB e que sejam participantes do Pix, que estejam em processo de adesão ao Pix ou que apresentarem pleito de adesão ao Pix até 31 de dezembro de 2024	Art. 3º, §5º, “e”, da Resolução BCB nº 01/2020.

PLD/CFT			
Prazo	Obrigação	Instituições Sujeitas	Base Legal
30 de junho 2025	Enviar o plano de ação e o respectivo relatório de acompanhamento referente ao Relatório de Avaliação de Efetividade de 2024, para ciência do comitê de auditoria (quando houver) e da administração.	Instituições autorizadas a funcionar pelo BCB.	Art. 65, § 2º da Circular BCB nº 3.978/2020.

Capitais Estrangeiros			
Prazo	Obrigação	Instituições Sujeitas	Base Legal
30 de junho 2025	Enviar a Declaração Periódica Trimestral de Investimento Estrangeiro Direto (SCE-IED), com referência à data-base de 31/03/2025.	Empresas brasileiras receptoras de investimento estrangeiro direto que, na data-base de 31/03/2025, possuíam ativos totais iguais ou superiores a R\$ 300 milhões.	Resolução BCB nº 278/2022.
31 de dezembro de 2025	Enviar a Declaração Periódica Trimestral de Investimento Estrangeiro Direto (SCE-IED), com referência à data-base de 30/09/2025.	Empresas brasileiras receptoras de investimento estrangeiro direto que, em 30/09/2025, possuíam ativos totais iguais ou superiores a R\$ 300 milhões.	Resolução BCB nº 278/2022.

Ouvidoria			
Prazo	Obrigaç�o	Institui�es Sujeitas	Base Legal
30 de junho 2025	Divulgar, em seus respectivos sites, as informa�es relativas �s atividades desenvolvidas pela ouvidoria no semestre, incluindo os dados sobre a avalia�o direta da qualidade do atendimento.	Institui�es financeiras e demais autorizadas a funcionar pelo BCB, exceto administradoras de cons�rcio, institui�es de pagamento, sociedades corretoras e distribuidoras de t�tulos e valores mobili�rios e sociedades corretoras de c�mbio.	Artigos 12 e 13 da Resolu�o CMN n� 4.860/2020.

Remunera�o			
Prazo	Obriga�o	Institui�es Sujeitas	Base Legal
1� de julho de 2025	Realizar as adapta�es necess�rias no estatuto social para adequa�o �s regras sobre pol�tica de remunera�o de administradores.	Institui�es financeiras e demais institui�es autorizadas a funcionar pelo BCB, que n�o se enquadram nas hip�teses j� abrangidas pela Resolu�o BCB n� 432, e que j� tinham comit� de remunera�o constitu�do em 1� de janeiro de 2025.	Art. 33 da Resolu�o CMN n� 5.177/2024.
1� de julho de 2025	Realizar as adapta�es necess�rias no estatuto social para adequa�o �s regras sobre pol�tica de remunera�o de administradores.	Sociedades corretoras e distribuidoras de t�tulos e valores mobili�rios, sociedades corretoras de c�mbio, administradoras de cons�rcio e institui�es de pagamento autorizadas a funcionar pelo BCB que j� tinham comit� de remunera�o constitu�do em 1� de janeiro de 2025.	Art. 33 da Resolu�o BCB n� 432/2024.

Radar normativo do BCB

Abaixo, confira algumas das normas mais relevantes emitidas pelo BCB no período de 1º de janeiro a 19 de maio de 2025, agrupadas por temática e acompanhadas de um breve resumo de seu conteúdo e impactos regulatórios.

Trata-se de uma seleção não exaustiva – outras normas e atualizações foram publicadas no período –, que visa facilitar o acompanhamento das principais movimentações normativas do semestre.

Nossa equipe de Bancário e Meios de Pagamento está à disposição para aprofundar a análise das normas listadas.

[Confira →](#)

Pix			
Norma	Publicada em	Conteúdo	Prazos relacionados
Instrução Normativa BCB nº 589	4.2.2025	Divulga nova versão do documento “Requisitos Mínimos para a Experiência do Usuário” do Pix, com atualizações relevantes a respeito do Pix Automático e da portabilidade de chaves.	1.4.2025 – Entrada em vigor da maior parte dos dispositivos; 16.6.2025 – Funcionalidade do Pix Automático (Capítulo 15); 1.10.2025 – Ajustes em jornada de portabilidade de chaves (Capítulo 16) - prorrogado pela IN BCB nº 605 de 1.4.2025.
Resolução BCB nº 457	6.3.2025	Altera o regulamento do Pix para reforçar mecanismos de segurança, com novas exigências sobre validação de CPF/CNPJ, regularidade cadastral, e regras mais rígidas para portabilidade e reivindicação de posse de chaves.	1.4.2025 – Entrada em vigor de dispositivos sobre correção e portabilidade de dados; 1.7.2025 – Aplicação de exigências de regularidade cadastral e correção de inconsistências; 1.10.2025 – Regras específicas para portabilidade e reivindicação de posse de chaves Pix.
Instrução Normativa BCB nº 594	19.3.2025	Altera regras sobre o cadastramento de dispositivos para transações Pix, reforçando a necessidade de autenticação segura e ajustando limites para transações iniciadas em dispositivos não cadastrados.	1.7.2025 – Entrada em vigor das alterações nos arts. 7º (parágrafo único) e 9º (§ 2º) da IN nº 491/2024.
Instrução Normativa BCB nº 613	30.4.2025	Altera a Instrução Normativa BCB nº 511/2024 para ajustar os prazos e procedimentos referentes à dispensa e à desistência da oferta do Pix Automático – Recebimento por instituições com contas voltadas a pessoas jurídicas.	6.6.2025 – Data-limite para encaminhamento do formulário indicando dispensa ou solicitar desistência da oferta de Pix Automático – Recebimento.
Instrução Normativa BCB nº 614	5.5.2025	Altera a Instrução Normativa BCB nº 513/2024 para incluir procedimentos específicos sobre instruções e ordens de pagamento no âmbito do Pix Automático, disciplinando hipóteses de reenvio, prazos, critérios técnicos de preenchimento das mensagens e condições operacionais em caso de falha de liquidação.	16.6.2025 – Entrada em vigor da norma.

Instrução Normativa BCB nº 616	6.5.2025	Estabelece as orientações e condições para a realização de testes em produção do Pix Automático no Open Finance, delimitando usuários, escopo dos testes e jornadas mínimas obrigatórias, conforme a Resolução BCB nº 463/2025.	Vigência imediata a partir da data de publicação.
--------------------------------	----------	---	---

Transparência e supervisão regulatória

Norma	Publicada em	Conteúdo	Prazos relacionados
Instrução Normativa BCB nº 599	27.3.2025	Altera a IN nº 524/2024 para exigir que instituições de pagamento não autorizadas, participantes do Pix ou em processo de adesão, enviem diariamente os saldos contábeis (documento 4111) ao BCB.	1.7.2025 – Entrada em vigor.
Instrução Normativa BCB nº 600	27.3.2025	Altera a IN nº 195/2021 para incluir as instituições de pagamento não autorizadas, participantes do Pix ou em processo de adesão, entre as obrigadas à remessa do Balancete Patrimonial Analítico e do Balanço Patrimonial Analítico.	1.7.2025 – Entrada em vigor.
Instrução Normativa BCB nº 601	27.3.2025	Consolida e ajusta os procedimentos de remessa de demonstrações financeiras individuais e consolidadas – inclusive intermediárias – para fins de divulgação na CDSFN, incluindo agora também instituições de pagamento não autorizadas que sejam participantes do Pix ou estejam em processo de adesão.	1.7.2025 – Entrada em vigor da norma.
Instrução Normativa BCB nº 602	27.3.2025	Estabelece a obrigatoriedade de envio de informações de risco de crédito (documentos 3040, 3042 e 3044) ao SCR pelas instituições de pagamento não autorizadas a funcionar pelo BCB, mas que participam (ou estão em processo de adesão) ao Pix.	1.7.2025 – Início da obrigação para dados gerais 1.11.2025 – Início das obrigações previstas no art. 2º-A, I.

Instrução Normativa BCB nº 611	22.4.2025	Dispõe sobre os ativos financeiros que podem ser vinculados a boletos de cobrança dinâmicos, limitando-os a duplicatas escriturais e a recebíveis imobiliários originados de contratos com incorporadores ou loteadores.	30.4.2025 – Entrada em vigor da norma.
Resolução BCB nº 468	30.4.2025	Estabelece a obrigatoriedade de apuração e remessa mensal ao BCB de informações sobre juros e encargos acumulados nas operações de crédito rotativo e parcelamento de fatura em cartões de crédito e outros instrumentos pós-pagos, aplicável a todas as instituições financeiras.	1.7.2025 – Entrada em vigor da norma.

Duplicatas, recebíveis e interoperabilidade

Norma	Publicada em	Conteúdo	Prazos relacionados
Instrução Normativa BCB nº 595	21.3.2025	Estabelece os procedimentos, documentos e informações necessários para instruir pedidos de autorização e de cancelamento da autorização para o exercício da atividade de escrituração de duplicata escritural, nos termos da Resolução BCB nº 339/2023.	n/a
Resolução BCB nº 459	25.3.2025	Disciplina os testes homologatórios e os prazos para autorização dos sistemas de escrituração, registro e depósito centralizado de duplicatas escriturais e estabelece o cronograma para implementação das funcionalidades de interoperabilidade.	23.7.2025 (120 dias) – Envio de manuais técnicos operacionais. 22.8.2025 (150 dias) – Envio de regulamentos, manuais técnicos individuais, pedidos de autorização, indicação de diretor responsável e plano conjunto de testes.
Instrução Normativa BCB nº 596	24.3.2025	Detalha procedimentos, documentos e prazos aplicáveis aos pedidos de autorização para funcionamento de Sistemas de Mercado Financeiro (SMF) no âmbito do SPB, especialmente no que se refere à escrituração, registro e depósito centralizado de duplicata escritural.	n/a

Instrução Normativa BCB nº 597	26.3.2025	Estabelece regras para os ciclos de testes homologatórios que devem ser realizados por instituições autorizadas (ou em processo de autorização) para atuarem como escrituradoras, registradoras ou depositárias centrais de duplicatas escriturais.	<p>28.3.2025 – Envio dos manuais técnicos ao DECEM.</p> <p>28.4.2025 – Envio da indicação do diretor responsável e do plano conjunto de testes ao DESUC.</p>
Resolução BCB nº 472	12.5.2025	Estabelece a padronização dos eventos de interoperabilidade entre entidades registradoras de recebíveis de arranjos de pagamento, fixando os serviços tarifáveis, suas formas de cobrança e limites máximos progressivamente decrescentes até 2029.	<p>1.6.2025 – Entrada em vigor da norma.</p> <p>1.7.2025 – Início da aplicação dos limites tarifários padronizados.</p> <p>30.6.2029 – Prazo para envio ao BCB de proposta conjunta com novos limites ou estrutura tarifária.</p>

Arranjos de boletos

Norma	Publicada em	Conteúdo	Prazos relacionados
Resolução BCB nº 467	30.4.2025	Altera regras sobre a governança do arranjo de pagamento do boleto, incluindo critérios para definição de associações com direito a voto, limites de concentração e prazos para envio de alterações à convenção ao Banco Central.	1.7.2025 – Início do prazo de 150 dias para envio das alterações da convenção ao BCB

Instrumentos de crédito e derivativos

Norma	Publicada em	Conteúdo	Prazos relacionados
Instrução Normativa BCB nº 606	3.4.2025	Define procedimentos para elaboração e submissão da convenção que regulará os eventos de crédito utilizados por instituições autorizadas nas operações de derivativos de crédito e na emissão de COEs vinculados a risco de crédito.	n/a
Resolução BCB nº 471	8.5.2025	Altera a Circular nº 3.614/2012 para incluir as Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento (SCFI) entre as instituições autorizadas a emitir Letra de Crédito Imobiliário (LCI), ampliando o rol de emissores do instrumento.	1.7.2025 – Entrada em vigor da norma.

Infraestruturas de mercado e garantias

Norma	Publicada em	Conteúdo	Prazos relacionados
Resolução BCB nº 469	30.4.2025	Altera a Resolução BCB nº 304/2023 para permitir que câmaras e prestadores de serviços de compensação e liquidação aceitem garantias mantidas no exterior por investidores do Brasil, ampliando a flexibilidade para a realização de operações em mercados organizados	1.7.2025 – Entrada em vigor da norma.



Stablecoins e a regulação cambial: avanços, desafios e tendências

A Consulta Pública nº 111/2024, encerrada em 28 de fevereiro de 2025, propõe o enquadramento das *stablecoins* (ativos virtuais lastreados em moeda estrangeira) no marco cambial brasileiro.

Stablecoins na prática: estrutura, agentes e operações típicas

A utilização de *stablecoins* em fluxos internacionais de pagamento, impulsionada pela consolidação de carteiras digitais, plataformas de ativos virtuais e soluções de remessas mais acessíveis e integradas ao ambiente de finanças descentralizadas, permitiu que se tornasse cada vez mais comum que usuários convertam moeda local em *stablecoins* para posterior movimentação em corretoras/intermediárias (*exchanges*), transferências entre pessoas (*peer-to-peer*) ou pagamentos internacionais.

O ecossistema das *stablecoins* envolve uma rede descentralizada de agentes que viabilizam sua emissão, movimentação, conversão e armazenamento. Embora não haja um modelo único, há estruturas recorrentes que caracterizam as operações mais comuns. A seguir, destacamos as principais etapas e agentes envolvidos:

1. Emissão e lastro – A cadeia se inicia com os emissores, que criam o ativo digital estável (ex. USDC) e mantêm as reservas financeiras que garantem sua paridade com uma moeda fiduciária (ex. dólar americano). A depender do modelo, esses emissores operam diretamente ou por meio de instituições parceiras, como custodiantes e plataformas integradas de liquidez;

2. Conversão e distribuição ao usuário final – Os usuários finais adquirem stablecoins por meio de intermediários, que viabilizam a conversão entre moeda fiduciária e o ativo digital. Essa conversão pode ocorrer dentro de plataformas centralizadas de negociação, as exchanges, ou via aplicações de pagamento integradas a serviços financeiros digitais, como as carteiras digitais; e

3. Custódia e acesso – As stablecoins adquiridas junto aos intermediários podem ser armazenadas de três formas distintas, a depender da estrutura da operação e da escolha do usuário:

- i. Custódia integrada à plataforma intermediária, em que a própria exchange ou aplicação de pagamento armazena e gerencia os ativos;
- ii. Custódia terceirizada, em que as exchanges e plataformas intermediárias terceirizam suas necessidades de segurança para um provedor de custódia externo especializado na prestação de serviços de custódia de criptoativos; ou
- iii. Autocustódia, em que o próprio usuário mantém os ativos em carteiras digitais controladas por chaves privadas, geralmente por meio de dispositivos físicos (hardware wallets) ou aplicativos que não dependem de intermediários.

Principais avanços regulatórios

A proposta do BCB de enquadrar operações com stablecoins no regime cambial sinaliza um movimento de aproximação entre os setores financeiro e criptoativos, com o objetivo de mitigar riscos e promover maior alinhamento regulatório. No entanto, as reações do mercado evidenciaram algumas preocupações em relação ao texto submetido à CP nº 111/2024.

Entre as 85 manifestações recebidas pelo BCB, 27 foram apresentadas por pessoas jurídicas – dentre elas exchanges, instituições financeiras e associações representativas. A partir da análise desse grupo restrito de manifestações, identificamos que:

- Com relação à proposta de vedação de transferências para carteiras de autocustódia proposta pelo BCB, **cerca de 85% entidades manifestaram-se contra essa proibição**, defendendo que esse tipo de infraestrutura é amplamente utilizado por usuários qualificados e não deveria ser vedado em contextos legítimos de uso;
- **14 das 27 manifestações contestaram a proposta de restringir a atividade de custódia de stablecoins exclusivamente a instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio**, apontando que a medida inviabilizaria a atuação de custodiantes terceirizados que hoje operam apenas como prestadores de serviços de custódia sem realizar operações de câmbio, reduzindo a competitividade do setor; e
- Cerca de **44% das manifestações analisadas apresentaram objeção à exigência de que prestadores de serviços no exterior estejam sujeitos a supervisão prudencial e de conduta por autoridade local reconhecida**, apontando que a exigência pode dificultar o desenvolvimento de soluções com interoperabilidade global.

Além disso, pelas entidades que participaram da CP n.º 111/2024, foi sugerido, como alternativa a determinadas restrições operacionais – como a vedação às carteiras de autocustódia e a limitação à contratação de prestadores estrangeiros –, que seja estabelecido o reforço aos requisitos de compliance aplicáveis a essas operações. As propostas incluem a ampliação das exigências de prevenção à lavagem de dinheiro e combate ao terrorismo, a implementação de políticas mais abrangentes de Conheça seu Cliente (KYC), seu Funcionário e Prestador de Serviço, além da adoção de práticas compatíveis com a Travel Rule, criada pelo Grupo de Ação Financeira Internacional (“GAFI”).

INFORME | *Stablecoins* e a regulação cambial:
avanços, desafios e tendências

Já no Legislativo, o tema também tem ganhado destaque com a apresentação do Projeto de Lei nº 4.308/2024, atualmente em análise na Câmara dos Deputados. O projeto prevê que a emissão de *stablecoins* lastreadas em moeda estrangeira seja exclusiva de instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio, vinculando essas emissões às normas cambiais e penais aplicáveis às operações com moeda estrangeira. O texto estabelece ainda exigências específicas de lastro integral, proibição de uso de derivativos como garantia, transparência sobre os rendimentos das reservas, e obrigações PLD/CFT por parte dos emissores.

Dessa forma, ainda que em fase inicial de regulamentação, os debates sobre o tema já evidenciaram potenciais impactos para emissores, plataformas, *exchanges*, custodiantes, prestadores de infraestrutura e intermediários que atuam ou pretendem atuar nesse ramo de mercado.

Nosso time especializado em regulação do mercado financeiro está à disposição para apoiar agentes do setor na análise das propostas e na adequação de seus modelos operacionais ao futuro ambiente regulatório.

Subcredenciadores e a proposta de regulamentação do BaaS: impactos e perspectivas

O encerramento da Consulta Pública n.º 108/2024, promovida pelo BCB, marcou um avanço significativo no debate sobre a institucionalização do modelo BaaS no país. A proposta, que busca consolidar um marco regulatório para a oferta de serviços financeiros por meio de plataformas digitais, traz entre seus pontos mais relevantes a **previsão de qualificação dos subcredenciadores como tomadores de serviços de BaaS** – mudança que pode transformar o modelo atualmente adotado por esses agentes.

Atualmente, nos termos da Resolução BCB n.º 150/2021, os subcredenciadores são definidos como participantes dos arranjos de pagamento que habilitam usuário finais recebedores para a aceitação de instrumento de pagamento, com vínculo contratual direto com os instituidores desses arranjos, mas que não participa do processo de liquidação como credor perante o emissor. E, muito embora não sejam autorizados pelo BCB, devem cumprir obrigações operacionais e de compliance previstas no regulamento dos arranjos e nos contratos de participação, incluindo requisitos de Prevenção à Lavagem de Dinheiro (“PLD”), combate ao financiamento do terrorismo, anticorrupção, *Know Your Client* (“KYC”), prevenção de fraudes, proteção de dados, segurança da informação, gestão de riscos, entre outros controles internos.

Esse modelo surgiu como solução de mercado para permitir que plataformas digitais e marketplaces, sem autorização do BCB, centralizassem a gestão de pagamentos de múltiplos vendedores em suas próprias estruturas, permitindo que tais empresas operassem o onboarding de lojistas, o controle de repasses e a divisão de valores (split), integrando essas funções à experiência da plataforma.

Subcredenciamento no modelo atual

Hoje os subcredenciadores, sejam aqueles que tenham como atividade preponderante a atividade de habilitação de usuários finais recebedores para aceitarem instrumentos de pagamento (subcredenciadores puros) ou os que prestam serviços de pagamento como uma atividade acessória para viabilizar a aquisição de produtos e/ou serviços (marketplaces), não estão sujeitos a autorização do BCB. Os subcredenciadores operam em uma zona de responsabilidade contratual intermediada – vinculando-se aos arranjos por meio do credenciador, que responde pela sua inclusão e supervisão. Além disso, algumas obrigações regulatórias são impostas aos subcredenciadores, tais como obrigações relacionadas à liquidação centralizada e ao registro de recebíveis de arranjo de pagamento .

O que propõe a regulamentação da Consulta Pública 108/2024

A Consulta Pública nº 108/2024 propõe que os subcredenciadores passem a ser considerados tomadores de serviços BaaS. Isso significa que sua adesão deverá ocorrer exclusivamente por meio de credenciadoras autorizadas, que fornecerão a infraestrutura necessária à operação – incluindo liquidação, onboarding, compliance e suporte transacional.

A proposta ainda estabelece a possibilidade de vedação à contratação simultânea de múltiplos provedores, o que representa um potencial fator de concentração e dependência técnica. Caso aprovada nos termos atuais, a regulamentação exigirá não apenas a revisão das estruturas operacionais e contratuais, mas possivelmente uma reconfiguração estratégica de negócios de subcredenciamento.

Riscos, impactos e caminhos de adequação

A eventual consolidação da proposta de reclassificação dos subcredenciadores como tomadores de serviço BaaS tende a produzir efeitos estruturais relevantes sobre os modelos atualmente em operação. Empresas que atuam como facilitadoras de pagamento sob contratos diretos com credenciadores poderão ser obrigadas a repensar completamente sua arquitetura regulatória, tecnológica e contratual, com destaque para:

- Redesenho da cadeia de valor e redistribuição de responsabilidades regulatórias, especialmente em relação a PLD, KYC e controles internos;
- Revisão de contratos com estabelecimentos comerciais, que podem passar a ser atendidos de forma indireta por meio da infraestrutura de uma instituição autorizada;
- Dependência técnica e estratégica de provedores BaaS; e
- Ajustes em estruturas de antecipação de recebíveis e gestão de repasses (split), cuja viabilidade poderá ser afetada pela necessidade de operar dentro dos limites estabelecidos pelo provedor autorizado.

Uma das preocupações levantadas por participantes de mercado é a de que *marketplaces* usualmente não ofertam apenas os serviços de subcredenciamento e, conseqüentemente, possuem uma diversidade de parceiros para viabilizarem a oferta de crédito, instrumentos de pagamento, entre outros.

O ambiente regulatório sinalizado pela minuta exige atenção imediata por parte dos subcredenciadores que desejam manter sua relevância no ecossistema de pagamentos. A adequação pode envolver desde a migração para um modelo formal de tomador de BaaS até a reestruturação completa das relações com credenciadores e clientes, exigindo análises jurídicas, operacionais e estratégicas coordenadas.

Além disso, merece destaque a preocupação manifestada por agentes de mercado quanto à exclusão, como prestadores de BaaS, dos credenciadores que, embora operem regularmente com base na regulamentação vigente, ainda não estão sujeitos à autorização do BCB – por não terem atingido a volumetria mínima exigida para pleitear essa autorização, por exemplo. A adoção da proposta poderia impedir que esses credenciadores firmem contratos de credenciamento com subcredenciadores, uma vez que não se enquadrariam como instituições autorizadas a prestar serviços de BaaS.

Próximos passos

A proposta apresentada pelo BCB reforça uma tendência regulatória de reestruturação do papel de agentes no ecossistema financeiro, ao reposicionar os subcredenciadores como tomadores de serviços vinculados a instituições reguladas.

A depender da versão final da norma, será necessário repensar não apenas a atuação dos subcredenciadores, mas também o papel de credenciadores, instituidores de arranjo, marketplaces e outras plataformas digitais que mantêm relações com esse tipo de agente. O desafio, portanto, é sistêmico, e exigirá reavaliação coordenada das estruturas contratuais, fluxos operacionais e estratégias de compliance e supervisão.

Nosso time acompanha os desdobramentos da regulamentação do BaaS e está à disposição para apoiar participantes do ecossistema de pagamentos na adequação de suas operações e contratos ao novo ambiente regulatório.

Equipe de Bancário e Meios de Pagamento



Maria Amélia Lisbão Senra

Sócia

maria.senra@ldr.com.br



Carolina Tomaz Pinheiro

Estagiária

carolina.pinheiro@ldr.com.br

Esperamos que este material tenha contribuído para o acompanhamento das principais atualizações regulatórias do setor.

Caso queira aprofundar algum tema, esclarecer dúvidas ou conhecer melhor a atuação da nossa equipe de **Bancário e Meios de Pagamento**, estamos à disposição para conversar.

Brasil

São Paulo | Rio de Janeiro