



**CÓDIGO DE ADMINISTRAÇÃO DE
RECURSOS DE TERCEIROS –
Capítulo ativos digitais**

AUDIÊNCIA PÚBLICA

TÍTULO I – DISPOSIÇÕES GERAIS

CAPÍTULO I – DEFINIÇÕES

Art. 1º. As definições e siglas abaixo indicadas, quando utilizadas neste Código, no singular ou no plural, terão os significados abaixo e serão especificamente para o presente documento:

(...)

- I. **air drop:** ativos digitais recebidos diretamente em suas carteiras de forma não onerosa como uma espécie de bonificação.
- II. **ativos digitais:** representação digital de valor que pode ser negociada ou transferida por meios eletrônicos e utilizada para a realização de pagamentos ou com o propósito de investimento, não incluídos (i) moeda nacional e moedas estrangeiras; (ii) moeda eletrônica, nos termos da Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013; (iii) instrumentos que provejam ao seu titular acesso a produtos ou serviços especificados ou a benefício proveniente desses produtos ou serviços, a exemplo de pontos e recompensas de programas de fidelidade; e (iv) representações de ativos cuja emissão, escrituração, negociação ou liquidação esteja prevista em lei ou regulamento, a exemplo de valores mobiliários e de ativos financeiros.
- III. **blockchain:** arquivo, tabela, banco ou estrutura de dados totalmente eletrônico armazenado em computadores distribuídos e atualizados tal como um livro-razão contábil em que as transações são registradas sequencialmente em blocos.
- IV. **chaves digitais:** são detidas pelos donos das carteiras, funcionam como pares e servem para assinar transações. As chaves públicas são uma série de caracteres alfanuméricos que criptografam textos e são usadas para identificar as carteiras específicas (origem e destino) nas transferências de ativos digitais. As chaves privadas, em conjunto com

as chaves públicas (endereço no blockchain), são usadas para descriptografar informação criptografada com a chave pública. As chaves públicas podem ser divulgadas, mas as privadas devem ser guardadas pelo dono da carteira. Uma vez perdida a chave privada os ativos digitais não podem mais ser transferidos na *blockchain*.

- V. **custódia de ativos digitais:** atividade de salvaguarda de ativos digitais de investidores que são armazenados em carteiras cujas chaves privadas são administradas e pertencem ao custodiante, recaindo sob este a responsabilidade de mantê-las de forma segura para evitar riscos de perda ou roubo.
- VI. **custodiante de ativos digitais:** entidade responsável por fazer a salvaguarda das chaves privadas das carteiras para os seus investidores, sejam instituições ou indivíduos.
- VII. **fork:** bifurcação do ativo digital original em outras versões representando uma mudança ao protocolo da blockchain original.
- VIII. **hard fork:** bifurcação do ativo digital original em outras versões de forma não consentida pela maioria dos usuários, mineradores e validadores. O resultado é que a nova versão do ativo digital deixa de ser compatível retroativamente com blocos anteriores. Nesse cenário, a blockchain se divide em duas: a blockchain original e a nova versão que segue um novo conjunto de regras.
- IX. **mineradores/validadores:** responsáveis por verificar transações para adicionar operações aos registros, compartilhados em *blockchain*.
- X. **prestadora de serviços de ativos digitais:** a pessoa jurídica que executa, em nome de terceiros, pelo menos um dos serviços de ativos digitais, entendidos como: (i) troca entre ativos digitais e moeda nacional ou moeda estrangeira; (ii) troca entre um ou mais ativos digitais; (iii) transferência de ativos digitais; (iv) custódia ou administração de ativos digitais ou de instrumentos que possibilitem controle sobre ativos digitais; ou (v) participação em serviços financeiros e prestação de serviços relacionados à oferta por um emissor ou venda de ativos digitais.

- XI. **soft fork:** bifurcação do ativo digital original em outras versões consentida pela maioria dos usuários, mineradores e validadores. O resultado é que as mudanças são compatíveis retroativamente com os blocos anteriores ao fork sendo mantida uma única blockchain.
- XII. **usuários:** aqueles que geram as transações utilizando mensagens padronizadas por meio das chaves privadas.

CAPÍTULO [-] – ATIVOS DIGITAIS

Seção I – Regras Gerais

Art. 1º. Os veículos de investimento poderão adquirir ativos digitais, direta ou indiretamente por meio de instrumentos financeiros permitidos pela regulação, desde que, nos regulamentos dos fundos de investimento ou documentos das carteiras administradas, contenham aviso com o seguinte teor:

[este fundo de investimento/esta carteira administrada pode investir em ativos digitais. O investimento em ativos digitais envolve uma série de riscos específicos a este mercado, de maneira que o investidor interessado [neste fundo/nesta carteira administrada] deve, antes de tomar a decisão de investimento, considerar cuidadosamente seus objetivos de investimento e avaliar todos os fatores de risco, em especial, riscos de custódia, cibernéticos, de contraparte, de inexistência de garantias, de manipulação, problemas nos sistemas utilizados para o armazenamento de tais ativos ou falhas de segurança, que podem inclusive causar uma perda, extravio ou furto de tais ativos, de não proteção ao investidor, associado à não regulamentação e/ou ao caráter transfronteiriço das operações, e risco de volatilidade]

Parágrafo Único O administrador fiduciário ou o gestor de recursos, na esfera de suas

responsabilidades, cujo veículo de investimento não se enquadre no disposto na Seção II referente a investimentos dedicado a ativos digitais deverão:

- I. controlar e monitorar o veículo de investimento, com critérios e adoção de limites que busquem garantir a preservação de tal característica do veículo.
- II. em caso de desenquadramento, proceder com o imediato reenquadramento dos veículos de investimento aos limites estabelecidos.
- III. caso o veículo de investimento altere sua característica e passe a buscar retorno por meio de investimentos em ativos digitais concentrando sua exposição e/ou riscos nesses ativos, comunicar tempestivamente os investidores e proceder com o disposto na Seção II.

Seção II – Investimentos dedicados a ativos digitais

Art. 2º. Os fundos e/ou as carteiras administradas que buscam retorno por meio de investimentos em ativos digitais concentrando sua exposição e/ou riscos nesses ativos, devem incluir nos regulamentos dos fundos de investimento ou documentos das carteiras administradas, além do aviso previsto no artigo 1º deste Código, os riscos relacionados aos ativos digitais.

§1º. O administrador fiduciário ou o gestor de recursos, conforme aplicável, deve assegurar que nos documentos dos veículos de investimento conste os riscos descritos no paragrafo 2º a seguir e o teor da explicação de cada um deles, que pode a critério da instituição ser adaptada, desde que referida modificação seja precedida de diligente e criteriosa avaliação e não induza o investidor a erro.

§2º. Devem estar previstos nos documentos dos fundos, no mínimo, os riscos relacionados abaixo, devendo ser atualizados à medida que forem identificados outros riscos inerentes a essa nova tecnologia:

- I. **risco de custódia:** os ativos digitais estão sujeitos ao risco de perda, extravio, restrição de acesso, roubo e/ou furto. As chaves digitais privadas desses ativos, quando perdidas, furtadas ou incorretamente transferidas, são dificilmente passíveis de recuperação. Falhas nos protocolos de criação, emissão, transmissão e armazenamento de ativos digitais pode resultar na perda, extravio e/ou furto de alguns ou de todos os ativos. O fato de as transações envolvendo ativos digitais serem irrevogáveis e irreversíveis pode tornar os ativos digitais um alvo particularmente atraente para o furto ou roubo. A alta concentração em um único custodiante pode aumentar a exposição a perdas decorrentes de invasões, credenciais de acesso comprometidas e perda e/ou furto das chaves.
- II. **risco de contrapartes:** a negociação de ativos digitais muitas vezes não é realizada em bolsas, mas sim entre contrapartes com base em relacionamentos contratuais. O ativo digital pode estar sujeito ao risco de que uma contraparte não cumpra com as suas obrigações nos termos dos contratos relacionados.
- III. **risco cibernético e de dependência tecnológica:** a maioria dos ativos digitais dependem da internet para funcionamento e para que possam ser transacionados ou movimentados, uma interrupção no acesso à conectividade pode parar as operações e causar um potencial efeito adverso no preço dos ativos. Entre outros exemplos, pode ocorrer, também, ataques hacker na carteira das plataformas de negociação ou no funcionamento do blockchain. Além disso, sendo o blockchain atualizado por meio de protocolo, que é um programa de computador, podem acontecer, sob determinadas situações tecnológicas, falhas na execução deste programa, o que pode gerar perda de registros, desvalorizando sobre-maneira o ativo digital.

- IV. risco de mudanças legislativas e regulatórias, não regulamentação e/ou ao caráter transfronteiriço das operações:** o regime legal e regulatório de ativos digitais, inclusive pelos Bancos Centrais e Comissões de Valores Mobiliários, ainda está em construção, e pode variar significativamente entre as jurisdições. Vários órgãos legislativos e executivos estão considerando ou podem, no futuro, criar leis, regulamentos, orientações ou outras ações que podem afetar severamente os investimentos nesses ativos. Não há, atualmente, no Brasil uma legislação ou regulamentação específica para ativos digitais, ainda que as normas dos mercados organizados tradicionais possam se aplicar aos investimentos em tais ativos digitais, a depender de como esses investimentos são realizados e as características desses ativos. Mudanças ou ações legislativas ou regulatórias, tanto no Brasil quanto em outras jurisdições, poderão restringir ou proibir completamente a utilização de determinados ativos digitais.
- V. risco relacionado aos ambientes de negociação:** as plataformas de negociação de ativos digitais nas quais tais ativos são transacionados são relativamente novas e, em muitos casos, não estão sujeitas à regulação extensiva, de maneira que podem estar mais expostas a fraudes e falhas do que as bolsas reguladas e estabelecidas para a compra e venda de outros ativos.
- VI. risco de volatilidade (iliquidez e preço):** os preços correspondentes à maioria dos ativos digitais têm se mostrado altamente voláteis, visto a sensibilidade que esses ativos apresentam em relação aos fatores externos, bem como a iliquidez de determinados ativos. O preço do ativo digital pode diminuir e/ou aumentar rapidamente, apresentando um efeito adverso sobre os resultados do investimento. Tal como ocorre com ativos tradicionais, diversos fatores podem afetar o equilíbrio entre oferta e demanda (preço) dos ativos digitais. Alguns fatores específicos aos ativos digitais são, entre outros: ocorrência de atualizações ou falhas nos protocolos, forks, bugs, exploits e ataques de hackers nos algoritmos computacionais que regem os protocolos desses ativos, bem como eventuais perdas, roubos ou restrições no acesso aos ativos digitais.

- VII. risco de alterações no protocolo do blockchain (fork):** alguns ativos digitais sofrem *soft forks* ou *hard forks*, que são bifurcações na rede gerando dois ativos digitais diferentes e podem afetar a rentabilidade do veículo de investimento. Quando uma modificação é introduzida e uma maioria substancial de usuários, mineradores e validadores consentem com a modificação, a mudança é implementada e a rede permanece ininterrupta (*soft fork*). Se menos de uma maioria substancial de usuários, mineradores e validadores concordarem com a modificação proposta e a modificação não for compatível com o software antes de sua modificação, a consequência seria o que é conhecido como *hard fork* da rede, com alguns participantes executando o software pré-modificado e outros executando o software modificado. O efeito do *hard fork* seria a existência de duas versões do ativo digital rodando em paralelo e competindo entre si, mas sem intercambiabilidade, podendo gerar dificuldade de acesso inicial ao novo ativo. Nesses casos, é a instituição custodiante que decide se irá suportar ou não o novo ativo (que pode canibalizar parte do preço e capitalização de mercado do ativo original) que, caso suportados e entregues pelo custodiante, passarão a fazer parte do portfólio do veículo de investimentos.
- VIII. risco de incapacidade de obter benefícios de recebimento de bônus (air drop):** alguns ativos digitais podem distribuir "bonificações" de forma teoricamente gratuita. Em algumas situações, detentores de determinados ativos podem receber em suas carteiras outros ativos digitais, e, considerando que estes novos ativos podem ser de difícil manuseio e precificação devido à baixa liquidez (impossibilidade de negociação) e dificuldade operacional inicial, o veículo de investimento pode não ser capaz de realizar os potenciais benefícios econômicos de um air drop.