

C/2025/6342

21.11.2025

RECOMENDAÇÃO DO COMITÉ EUROPEU DO RISCO SISTÊMICO**de 25 de setembro de 2025****relativa aos sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros****(CERS/2025/9)**

(C/2025/6342)

O CONSELHO GERAL DO COMITÉ EUROPEU DO RISCO SISTÊMICO,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

Tendo em conta o Acordo sobre o Espaço Económico Europeu ⁽¹⁾, nomeadamente o anexo IX,

Tendo em conta o Regulamento (UE) n.º 1092/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, relativo à supervisão macroprudencial do sistema financeiro na União Europeia e que cria o Comité Europeu do Risco Sistémico ⁽²⁾, nomeadamente o artigo 3.º, n.º 2, alínea d) e os artigos 16.º, 17.º e 18.º,

Tendo em conta o Regulamento (UE) 2023/1114 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 31 de maio de 2023, relativo aos mercados de criptoativos e que altera os Regulamentos (UE) n.º 1093/2010 e (UE) n.º 1095/2010 e as Diretivas 2013/36/UE e (UE) 2019/1937 ⁽³⁾,

Tendo em conta a Decisão CERS/2011/1 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 20 de janeiro de 2011, que adota o Regulamento Interno do Comité Europeu do Risco Sistémico ⁽⁴⁾, nomeadamente os artigos 18.º e 19.º,

Considerando o seguinte:

- (1) Os criptoativos representam um segmento financeiro em rápido crescimento, cada vez mais interligado com os ativos tradicionais e criando um canal de contágio que exige monitorização para proteger a estabilidade financeira. Este segmento caracteriza-se por comportamentos especulativos, transparência limitada e extrema volatilidade dos preços, bem como pela ocorrência frequente de práticas ilícitas. As criptomoedas estáveis, um subconjunto de criptoativos concebido para manter um valor estável em relação a ativos de referência específicos ou a um cabaz de ativos, também registaram uma expansão e são principalmente utilizadas para entrar e sair dos mercados de criptoativos. As criptomoedas estáveis são, regra geral, suportadas por reservas como numerário ou instrumentos financeiros de elevada liquidez detidos pelo emitente, incluindo depósitos detidos em instituições de crédito, mas a composição e o grau de risco dessas reservas variam consoante os emitentes e as jurisdições. Estas reservas são cruciais, uma vez que têm de ser monetizadas rapidamente pelos emitentes caso surja a necessidade de satisfazer os pedidos de resgate apresentados pelos detentores de criptofichas. Por conseguinte, as reservas contribuem para manter a confiança no valor da criptomoeda estável. No entanto, a natureza da emissão privada das criptomoedas estáveis, juntamente com as preocupações quanto à qualidade e transparência das reservas que as suportam, suscitam questões fundamentais para o sistema financeiro.
- (2) As vulnerabilidades das criptomoedas estáveis, que vão desde reservas potencialmente insuficientes até à perda de confiança do mercado, podem comprometer o seu alegado papel como meio de troca estável e armazenamento de valor, com potencial transmissão de choques para o sistema financeiro em geral e amplificando o risco sistémico. Tal tornou-se evidente durante o colapso do Silicon Valley Bank (SVB), em 11 de março de 2023, quando a subsequente desindexação («de-pegging») significativa do USDC (criptomoeda estável emitida pela Circle), fez emergir as vulnerabilidades decorrentes da interligação entre as instituições financeiras. Tal sublinha a necessidade de regras sólidas, de uma supervisão rigorosa e de uma aplicação adequada.
- (3) Na União, foi adotado o Regulamento (UE) 2023/1114 (a seguir «MiCAR») para estabelecer um quadro que fixe requisitos uniformes para a oferta pública de criptoativos, bem como para a admissão à negociação desses criptoativos, incluindo criptofichas referenciadas a ativos (*asset-referenced tokens* — ART) e criptofichas de moeda eletrónica (*electronic money tokens* — EMT), criando um quadro específico e harmonizado para os mercados de criptoativos a nível da União. Esse quadro a nível da União foi considerado necessário para promover a segurança jurídica dos criptoativos e a inovação, assegurando simultaneamente a proteção dos investidores e a integridade do mercado, promovendo a estabilidade financeira e o bom funcionamento dos sistemas de pagamento, dando resposta aos riscos de política monetária que possam surgir dos mercados de criptoativos e salvaguardando a soberania monetária em toda a União.

⁽¹⁾ JO L 1 de 3.1.1994, p. 3, ELI: http://data.europa.eu/eli/agree_international/1994/1/oj.

⁽²⁾ JO L 331 de 15.12.2010, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1092/oj>.

⁽³⁾ JO L 150 de 9.6.2023, p. 40, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj>.

⁽⁴⁾ JO C 58 de 24.2.2011, p. 4.

- (4) Nos últimos anos, um novo tipo de sistema tem sido cada vez mais utilizado e envolve a colaboração entre um emitente de criptomoedas estáveis sediado na União e um emitente de países terceiros para a emissão conjunta de EMT, que constituem um tipo de criptomoedas estáveis definido no MiCAR. As EMT emitidas por ambas as entidades partilham as mesmas características técnicas e são apresentadas pelos emitentes como sendo intercambiáveis. Neste sistema (a seguir «sistema de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros» ou «sistema»), cada emitente opera ao abrigo de um quadro jurídico diferente, no qual as reservas que suportam as EMT são distribuídas por diferentes jurisdições.
- (5) Embora regule a emissão múltipla intra-União de criptoativos intercambiáveis, o MiCAR não aborda explicitamente a possibilidade de sistemas que envolvam um emitente da União e um emitente de um país terceiro (fora da União). Por outras palavras, o MiCAR não autoriza expressamente o funcionamento de sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros. Tal reflete provavelmente a intenção dos legisladores de restringir os sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes apenas aos emitentes estabelecidos na União e desde que sejam respeitadas determinadas condições. Uma análise jurídica mais aprofundada a este respeito é apresentada no «ECB non-paper on EU and third-country stablecoin multi-issuance»⁽⁷⁾. O facto de tais sistemas não serem expressamente proibidos no MiCAR dá azo a abordagens divergentes: algumas autoridades nacionais competentes (ANC) consideram que esses múltiplos emitentes de países terceiros são autorizados ao abrigo do MiCAR, enquanto outras consideram que não são autorizados ao abrigo do MiCAR. Esta divergência de abordagem é contrária ao objetivo do MiCAR de impor requisitos uniformes. Com efeito, esta situação põe em causa a própria natureza do mercado único, em que a autorização por uma ANC concede ao emitente acesso a todo o mercado da União através do regime de passaporte, o que significa que os regimes potencialmente arriscados rejeitados num Estado-Membro podem ser aprovados noutro Estado-Membro e continuarão a operar nos outros Estados-Membros, em virtude do princípio da livre circulação de serviços. Por conseguinte, a situação atual caracteriza-se por um elevado grau de insegurança jurídica, o qual poderia ser eliminado através de uma solução clara na interpretação do texto jurídico.
- (6) O funcionamento dos sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros assenta no pressuposto de que os quadros regulamentares dos países envolvidos são equivalentes. No entanto, o MiCAR não inclui quaisquer disposições para a realização dessa avaliação de equivalência. Em vez disso, o artigo 140.º, n.º 2, alínea v), do MiCAR exige que a Comissão, em consulta com a Autoridade Bancária Europeia (*European Banking Authority* — EBA) e a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (*European Securities and Markets Authority* — ESMA), apresente um relatório aos legisladores da União até junho de 2027, avaliando a necessidade de estabelecer um regime de equivalência. Tendo em conta o calendário, considera-se cada vez mais desaconselhável aguardar por esta avaliação antes de abordar a questão.
- (7) Devido à sua estrutura específica, que implica a detenção de reservas entre jurisdições e emitentes que operam ao abrigo de diferentes regimes jurídicos, os sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros amplificam os riscos para a estabilidade financeira e apresentam vulnerabilidades significativas: as autoridades da União não podem avaliar adequadamente a gestão dos riscos ou a adequação das reservas dos emitentes de países terceiros e os mecanismos de reequilíbrio para as transferências transfronteiras de reservas são particularmente frágeis durante os períodos de tensão, especialmente se as reservas forem ilíquidas ou se a sua transferência for restringida pelas autoridades de países terceiros. A eventual ausência de alinhamento regulamentar entre a União e os países terceiros compromete a aplicação de medidas, como os limites máximos estabelecidos no MiCAR para a emissão de criptomoedas estáveis denominadas em moeda estrangeira, o que pode afetar o bom funcionamento dos sistemas de pagamento e aumentar a dependência de moedas não pertencentes à União. Cria igualmente oportunidades de arbitragem regulamentar, incentivando os detentores de criptofichas a resgatar junto de emitentes da União, em especial se os emitentes de países terceiros impuserem taxas ou atrasos, ou se o preço da criptomoeda estável cair abaixo do par. Além disso, a crescente adoção de sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros na União provocou um aumento dos volumes de transações, amplificando os riscos de contágio, ao passo que a utilização generalizada de carteiras autoalojadas e o acesso limitado aos dados dificultam os esforços para rastrear as EMT e assegurar reservas adequadas. Os sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros também aumentam a probabilidade de corridas ao resgate, uma vez que os emitentes da União podem encontrar passivos de detentores de criptofichas da União e de países terceiros que as reservas sob supervisão da União podem ser insuficientes para satisfazer.
- (8) O recurso a mecanismos de reequilíbrio transfronteiras para as reservas introduz vulnerabilidades adicionais, especialmente em condições de tensão em que as autoridades de países terceiros podem dar prioridade aos interesses nacionais, restringindo a transferência de fundos. Estas falhas estruturais expõem o sistema financeiro da União ao risco de contágio de crises com origem em países terceiros. Além disso, imporia um encargo indevido às autoridades de supervisão da União, que seriam responsáveis por assegurar o cumprimento das responsabilidades criadas fora da sua esfera de competências e controlo.

⁽⁷⁾ BCE (2025), «ECB non-paper on EU and third-country stablecoin multi-issuance» (documento oficioso do BCE sobre a emissão múltipla de criptomoedas estáveis da UE e de países terceiros), publicado no sítio Web do Conselho da União Europeia em www.consilium.europa.eu.

- (9) Os sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros também apresentam desafios específicos para os prestadores de serviços de criptoativos da União, que podem intermediar os pedidos de resgate de detentores de criptofichas de países terceiros no âmbito da sua oferta normal de serviços. Ao fazê-lo, podem atuar como canais de contágio das corridas ao resgate em períodos de tensão do mercado. Tal poderia amplificar os riscos de corrida ao resgate e introduzir riscos de liquidez no mercado.
- (10) O rápido crescimento do mercado e os esforços das empresas para garantir autorizações da União para o funcionamento de sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros, evidenciados pela autorização de duas entidades a partir de setembro de 2025, estão também a gerar uma maior interligação com as instituições financeiras. Os depósitos relacionados com criptomoedas estáveis estão a ser direcionados para um pequeno número de bancos, cuja vulnerabilidade a choques de liquidez, especialmente em jurisdições de menor dimensão, aumenta, consequentemente, em paralelo com o aumento das suas concentrações de posições em risco. Além disso, à medida que os sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros adquirem uma dimensão maior, a interligação entre emitentes e bancos pode potencialmente aumentar os riscos de contágio. Acresce ainda que a insuficiência de dados sobre as reservas de criptomoedas estáveis, incluindo sobre a sua composição, e os fluxos de ativos entre jurisdições prejudicam a eficácia da supervisão, incluindo processos como a avaliação dos riscos e a calibração das reservas. Estes desenvolvimentos sublinham a importância das ameaças à estabilidade financeira da União, uma vez que, em última análise, podem resultar em choques negativos provenientes do estrangeiro que se repercutem no sistema financeiro da União.
- (11) Esta situação em rápida evolução tornou necessário abordar sem demora os riscos identificados para a estabilidade financeira, a fim de impedir a sua concretização ou atenuar o seu potencial impacto. O aumento da quantidade de criptomoedas estáveis em circulação descritas ilustra a urgência de abordar esta questão.
- (12) Tendo em conta o que precede, o Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS) apresenta um conjunto de recomendações destinadas a eliminar ou atenuar os riscos para a estabilidade financeira inerentes aos sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros. Estas recomendações baseiam-se no trabalho analítico do Grupo de Trabalho do CERS sobre Criptoativos e Financiamento Descentralizado, tal como descrito no seu relatório de 2025. As recomendações do presente documento estão em consonância com o princípio da neutralidade tecnológica, assegurando que não colocam entraves ao progresso da inovação tecnológica e financeira na União, centrando-se, em vez disso, na atenuação dos riscos considerados significativos para a estabilidade financeira da União.
- (13) A recomendação A visa assegurar, em especial, que, na ausência de um regime jurídico que aborde especificamente os sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros, as preocupações em matéria de estabilidade financeira tenham precedência e, por conseguinte, que a Comissão interprete o MiCAR como não permitindo tais sistemas. As vulnerabilidades estruturais desses sistemas enfraquecem significativamente o quadro prudencial da União, aumentando a probabilidade de corridas ao resgate, desfasamentos de liquidez e de arbitragem regulamentar. A falta de supervisão dos emitentes de países terceiros e a fragilidade dos mecanismos de reequilíbrio de reservas transfronteiras amplificam ainda mais estes riscos. Com a adoção de uma posição de não admissibilidade, os riscos sistémicos associados a esses sistemas seriam eliminados.
- (14) Se, por outro lado, os sistemas continuarem a funcionar, devem ser sujeitos a um quadro específico que preveja salvaguardas adequadas aos seus riscos. A recomendação B visa assegurar a criação de um quadro para avaliar a equivalência entre os regulamentos relativos às criptomoedas estáveis dos países terceiros e os requisitos do MiCAR. A ausência de alinhamento regulamentar entre a União e os países terceiros cria lacunas de aplicação que comprometem as salvaguardas da estabilidade financeira e do bom funcionamento dos sistemas de pagamento. Sem equivalência, os emitentes de países terceiros podem comprometer as salvaguardas da União, aumentando a probabilidade de repercussões destabilizadoras no sistema financeiro da União. O estabelecimento de um regime de equivalência é, por conseguinte, essencial para reforçar os mecanismos de reequilíbrio das reservas tanto em condições normais como de tensão. Tal está em consonância com o mandato da Comissão nos termos do artigo 140.º, n.º 2, alínea v), do MiCAR.
- (15) A recomendação C visa estabelecer acordos de cooperação no domínio da supervisão com países terceiros em matéria de supervisão dos sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros. Ao promover uma supervisão coordenada, a presente recomendação visa proteger a estabilidade financeira na União e defender a integridade do seu quadro regulamentar.
- (16) A recomendação D visa eliminar os entraves à mobilidade transfronteiras das reservas para responder aos riscos que possam surgir de fora da União, especialmente em períodos de tensão, recuperação ou resolução. A evidência histórica mostra que as restrições aos fluxos de reservas durante esses acontecimentos são prováveis. Ao eliminar os entraves técnicos e jurídicos à mobilidade das reservas, a presente recomendação visa assegurar o cumprimento atempado dos pedidos de resgate entre jurisdições.

- (17) A recomendação E visa assegurar que os sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros estão sujeitos a uma supervisão centralizada da União no âmbito de uma avaliação da proporcionalidade. A divisão das reservas entre jurisdições, bem como os dados incompletos sobre os detentores de criptofichas e a adequação de reservas, aumentam a probabilidade de corridas ao resgate, insolvências e contágio aos bancos. Os efeitos «manada» durante períodos de crise, amplificados pelos fluxos de informação, podem destabilizar ainda mais os mercados. A fim de dar resposta a esta questão, as alterações propostas ao MiCAR incluiriam a participação num sistema de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros como um dos critérios para determinar a importância das ART e das EMT, justificando assim a supervisão da EBA. Esta abordagem assegura uma supervisão proporcional com base na dimensão e na presença internacional dos sistemas.
- (18) A EBA deverá continuar a promover a convergência das abordagens de supervisão em relação aos sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros em toda a União, durante o procedimento de autorização e ao longo da supervisão contínua, tirando partido das disposições não específicas em vigor no âmbito do MiCAR. A recomendação F visa assegurar que as orientações da EBA e outras normas regulamentares pertinentes clarificam as práticas de supervisão em toda a União para fazer face aos riscos específicos para a estabilidade financeira dos sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros. Centra-se na aplicação de requisitos prudenciais proporcionais aos riscos, com base numa avaliação exaustiva dos riscos. Além disso, incentiva as autoridades de supervisão a tirar partido do quadro existente para aplicar requisitos prudenciais proporcionais aos riscos associados.
- (19) A recomendação G visa abordar a forma como os prestadores de serviços de criptoativos da União podem contribuir para amplificar os resgates transfronteiriços de criptomoedas estáveis fungíveis, no contexto dos sistemas de múltiplos emitentes de países terceiros. Os esforços contínuos da ESMA para reforçar a convergência no domínio da supervisão e introduzir medidas de mitigação são necessários para evitar que a supervisão de prestadores de serviços de criptoativos a nível nacional e o «regime de passaporte» resultem em práticas desiguais em toda a União.
- (20) A recomendação H visa fazer face aos riscos operacionais exigindo que os emitentes da União demonstrem que as instituições financeiras que apoiam as operações de emitentes de países terceiros são capazes de realizar vendas de ativos, processar transferências transfronteiras de fundos e manter o acesso aos sistemas de pagamento internacionais. As autoridades de supervisão devem verificar esses elementos e, sempre que legalmente permitido, recolher informações adicionais para assegurar uma supervisão eficaz e salvaguardar a estabilidade dos sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros.
- (21) A recomendação I foi concebida de modo que as autoridades competentes, na medida em que o quadro jurídico em vigor o permita, tenham acesso a dados fiáveis essenciais para a supervisão dos sistemas. Lacunas significativas em termos de dados decorrem da utilização de plataformas de países terceiros e de carteiras autoalojadas, ao passo que a incoerência das práticas de reporte dificulta ainda mais a supervisão. O reforço do cumprimento das obrigações de reporte e o alargamento das obrigações de reporte do MiCAR serão fundamentais para uma supervisão e uma gestão dos riscos eficazes.
- (22) A recomendação J visa aumentar a transparência através da divulgação de livros brancos para as ART e as EMT envolvidas em sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros. Informações exaustivas sobre a estrutura, a governação e as dependências de países terceiros melhorarão a avaliação dos riscos, evitarão a deturpação da conformidade com o MiCAR e reforçarão a confiança do mercado. Uma maior transparência apoiará uma tomada de decisões informada e uma supervisão eficaz, e reduzirá o risco de desestabilização das corridas ao resgate,

ADOTOU A PRESENTE RECOMENDAÇÃO:

SECÇÃO 1

RECOMENDAÇÕES

Recomendação A — Estabelecer a não admissibilidade, na União, dos sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros

Tendo em conta os riscos para a estabilidade financeira gerados pelos sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros, recomenda-se que a Comissão não considere que os sistemas são permitidos no âmbito do atual quadro do MiCAR.

Caso a Comissão considere o contrário, os sistemas devem ser sujeitos a um quadro específico que preveja salvaguardas adequadas, como as descritas nas recomendações subsequentes. Estas recomendações destinam-se a assegurar medidas coerentes em toda a União para atenuar eficazmente os riscos identificados para a estabilidade financeira.

Recomendação B — Estabelecer um quadro para a avaliação da equivalência dos regimes jurídicos de países terceiros

A fim de evitar a arbitragem regulamentar, recomenda-se que a Comissão estabeleça um quadro para avaliar se os regimes jurídicos de países terceiros para criptomoedas estáveis estão em consonância com o MiCAR.

Recomenda-se que a Comissão proponha alterações legislativas a fim de:

- a) Estabelecer, com caráter de urgência, um quadro para a avaliação da equivalência dos regimes regulamentares e de supervisão de países terceiros que regem as entidades que prestam serviços de criptoativos, bem como os emitentes de criptomoedas estáveis com características semelhantes às das criptofichas referenciadas a ativos e às criptofichas de moeda eletrónica. Este quadro deve ter em conta os riscos decorrentes dos sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros. Para que um regime de um país terceiro seja avaliado como equivalente ao da União e a fim de assegurar que não seja menos rigoroso do que o exigido no âmbito do MiCAR, devem ser considerados os seguintes aspetos: requisitos prudenciais e de supervisão; normas de gestão dos riscos — incluindo testes de esforço — aplicáveis ao emitente; o direito dos detentores de resgatar pelo valor nominal e sem taxas, exceto em cenários de crise; a composição das reservas; quadros de gestão de crises (planos de recuperação e de resgate) e salvaguardas no domínio do combate ao branqueamento de capitais. A legislação bancária do país terceiro também deve ser avaliada, nomeadamente os aspetos relacionados com os sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros. Em particular, os bancos envolvidos na emissão de criptomoedas estáveis não devem ser isentos do rácio de alavancagem, dos requisitos de fundos próprios baseados no risco e dos requisitos de liquidez;
- b) Estabelecer que a própria Comissão tem a responsabilidade de determinar se um regime de um país terceiro é ou não equivalente ao quadro jurídico da União, a fim de evitar a realização de avaliações potencialmente divergentes por diferentes ANC relativamente ao mesmo regime do país terceiro;
- c) Estabelecer um regime transitório que exija às ANC que revejam, num prazo determinado após a entrada em vigor do quadro de equivalência, quaisquer autorizações existentes de emitentes em sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros, com a opção de revogar a autorização, se necessário.

Recomendação C — Melhorar a cooperação com os países terceiros

Recomenda-se que a Comissão estabeleça acordos de cooperação internacional sobre a supervisão dos sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros, a fim de assegurar o controlo das atividades transfronteiras.

Recomendação D — Fazer face aos obstáculos à mobilidade dos ativos de reserva relacionados com os riscos transfronteiras

Recomenda-se que a Comissão avalie a existência e o impacto económico dos obstáculos técnicos e jurídicos que podem dificultar a mobilidade dos ativos de reserva entre as jurisdições de ambos os emitentes envolvidos num sistema de emissão múltipla de criptomoedas estáveis de um país terceiro, no contexto do mecanismo de reequilíbrio das reservas de criptomoedas estáveis, como complemento da avaliação da equivalência.

A autoridade de supervisão (EBA ou ANC) deve ter em conta essa avaliação e continuar a monitorizar a existência de possíveis obstáculos no contexto das suas medidas de supervisão.

Recomendação E — Alterar os critérios de classificação como significativos

Recomenda-se que a Comissão altere os artigos 43.º e 56.º do MiCAR a fim de incluir explicitamente a participação num sistema de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros como critério para classificar como significativas as criptofichas referenciadas a ativos e as criptofichas de moeda eletrónica.

A supervisão centralizada a nível da União dos sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros é, no âmbito de uma avaliação da proporcionalidade, necessária para fazer face aos riscos específicos para a estabilidade financeira decorrentes dos sistemas. Por conseguinte, este critério deve ser considerado juntamente com os outros critérios existentes para avaliar o caráter significativo e, em determinadas circunstâncias, justificar a transferência da supervisão para a EBA. A EBA deverá contribuir para o desenvolvimento desse critério.

Recomendação F — Reforçar os requisitos prudenciais

Para além das disposições mencionadas no considerando 17, recomenda-se que a EBA atualize as orientações e outras normas regulamentares aplicáveis aos emitentes da União envolvidos em sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros. Essas atualizações devem fornecer orientações às autoridades para que avaliem os riscos e contribuam para calibrar as medidas de supervisão que atenuem esses riscos e promovam a convergência no domínio da supervisão. A EBA deve, em especial, assegurar que os cenários do teste de esforço em matéria de liquidez e de capital refletem as características dos sistemas.

Recomendação G — Promover a convergência em matéria de supervisão para os prestadores de serviços de criptoativos

Recomenda-se que a ESMA continue a promover a convergência das abordagens de supervisão para os prestadores de serviços de criptoativos em toda a União, em especial tendo em conta o risco de amplificação dos resgates transfronteiriços de criptomoedas estáveis fungíveis no contexto dos sistemas de múltiplos emitentes de países terceiros.

Recomendação H — Avaliar o grau de preparação das operações transfronteiras

Recomenda-se que a autoridade de supervisão do emitente da União (EBA ou ANC) exija que os emitentes da União apresentem provas de que as instituições financeiras (tanto na União como em países terceiros) que apoiam os sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros em causa podem executar prontamente as vendas de ativos, processar as transferências de fundos transfronteiras e manter o acesso aos sistemas de pagamento internacionais. A autoridade competente deve também, sempre que legalmente permitido, recolher informações junto das entidades relevantes de países terceiros para verificar a afetação efetiva de reservas e a capacidade para executar rápidas transferências de fundos.

Recomendação I — Assegurar o pleno acesso das autoridades competentes aos dados pertinentes

Recomenda-se que a autoridade de supervisão do emitente da União (EBA ou ANC) exerça as seus poderes de supervisão nos termos do artigo 94.º, n.º 1, do MiCAR para:

- a) Exigir que as entidades que apresentem um pedido de autorização como emitente da União envolvido num sistema de criptomoedas estáveis de um país terceiro possam fornecer, de forma coerente, dados completos e fiáveis que permitam uma supervisão eficaz. Tal deve incluir informações atempadas e exatas sobre as criptofichas em circulação, dentro e fora da União, e sobre a natureza dos detentores das criptofichas (por exemplo, particulares, instituições não financeiras e instituições financeiras);
- b) Solicitar aos emitentes da União que apresentem relatórios pormenorizados sobre as criptofichas emitidas, bem como sobre a composição e localização dos ativos de reserva nas jurisdições em que as criptofichas são emitidas ou circuladas, a fim de permitir que os supervisores avaliem a adequação das reservas localizadas na União.

Recomendação J — Aumentar a transparência através da divulgação de informações

Recomenda-se que a ESMA emita orientações para normalizar o conteúdo dos livros brancos utilizados pelos emitentes da União que operam sistemas de criptomoedas estáveis de países terceiros, assegurando que estes descrevam claramente os riscos específicos associados a esses mecanismos, incluindo a sua estrutura, governação e dependência em relação a entidades de países terceiros.

SECÇÃO 2**APLICAÇÃO****1. Definições**

Para efeitos da presente recomendação, entende-se por:

- a) «Criptoativo», um criptoativo na aceção do artigo 3.º, n.º 1, ponto 5), do MiCAR;
- b) «Prestador de serviços de criptoativos», um prestador de serviços de criptoativos na aceção do artigo 3.º, n.º 1, ponto 15) do Regulamento MiCAR;
- c) «Criptomoeda estável», um subconjunto de criptoativos que visa manter um valor estável, apoiado por reservas como numerário ou instrumentos financeiros de elevada liquidez, ou pelo facto de estar indexado a determinados ativos de referência;
- d) «Criptoficha referenciada a ativos», uma criptoficha referenciada a ativos na aceção do artigo 3.º, n.º 1, ponto 6), do MiCAR;
- e) «Criptoficha de moeda eletrónica», uma criptoficha de moeda eletrónica na aceção do artigo 3.º, n.º 1, ponto 7), do MiCAR;
- f) «Sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros», um modelo de emissão de criptomoedas estáveis em que um emitente estabelecido na União colabora com um emitente de um país terceiro para emitir conjuntamente criptofichas de moeda eletrónica ou criptofichas referenciadas a ativos que partilham as mesmas características técnicas, são consideradas intercambiáveis e os emitentes operam em diferentes jurisdições com as reservas repartidas entre si;
- g) «Autoridade competente», uma autoridade competente na aceção do artigo 3.º, n.º 1, ponto 35), do MiCAR;
- h) «Emitente», um emitente na aceção do artigo 3.º, n.º 1, ponto 10), do MiCAR;

- i) «Depósito», um depósito na aceção do artigo 2.º, n.º 1, ponto 3), da Diretiva 2014/49/UE do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽⁶⁾;
- j) «Reservas», uma reserva de ativos na aceção do artigo 3.º, n.º 1, ponto 32), do MiCAR;
- k) «Mecanismo de reequilíbrio», um sistema ou processo que permite a transferência de reservas entre jurisdições para satisfazer pedidos de resgate de criptofichas;
- l) «Instituição de crédito», uma instituição de crédito na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 1), do Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽⁷⁾ e autorizada ao abrigo da Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽⁸⁾.

2. Critérios de aplicação

A aplicação da presente recomendação rege-se pelos seguintes critérios:

- a) Deve ser prestada a devida atenção ao princípio da proporcionalidade, tendo em consideração o objetivo e o conteúdo de cada recomendação;
- b) Todos os sistemas de criptomoedas estáveis com múltiplos emitentes de países terceiros devem ser tidos em conta na aplicação das recomendações;
- c) A arbitragem regulamentar deve ser evitada.

3. Calendário para o seguimento

Nos termos do artigo 17.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 1092/2010, os destinatários devem comunicar ao Parlamento Europeu, ao Conselho, à Comissão e ao CERS as medidas tomadas em resposta à presente recomendação ou fundamentar qualquer eventual omissão. Os destinatários devem efetuar a comunicação em conformidade com os seguintes prazos.

- 1. Recomendação A
Solicita-se às autoridades pertinentes que apresentem ao CERS e ao Conselho, até 31 de dezembro de 2025, um relatório sobre a aplicação da Recomendação A;
- 2. Recomendação B
Solicita-se às autoridades pertinentes que apresentem ao CERS e ao Conselho, até 31 de dezembro de 2026, um relatório sobre a aplicação da Recomendação B;
- 3. Recomendação C
Solicita-se às autoridades pertinentes que apresentem ao CERS e ao Conselho, até 31 de dezembro de 2026, um relatório sobre a aplicação da Recomendação C;
- 4. Recomendação D
Solicita-se às autoridades pertinentes que apresentem ao CERS e ao Conselho, até 31 de dezembro de 2026, um relatório sobre a aplicação da Recomendação D;
- 5. Recomendação E
Solicita-se às autoridades pertinentes que apresentem ao CERS e ao Conselho, até 31 de dezembro de 2026, um relatório sobre a aplicação da Recomendação E;
- 6. Recomendação F
Solicita-se às autoridades pertinentes que apresentem ao CERS e ao Conselho, até 31 de dezembro de 2027, um relatório sobre a aplicação da Recomendação F;
- 7. Recomendação G
Solicita-se às autoridades pertinentes que apresentem ao CERS e ao Conselho, até 31 de dezembro de 2027, um relatório sobre a aplicação da Recomendação G;

⁽⁶⁾ Diretiva 2014/49/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativa aos sistemas de garantia de depósitos (JO L 173 de 12.6.2014, p. 149, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/49/oj>).

⁽⁷⁾ Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 176 de 27.6.2013, p.1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj>).

⁽⁸⁾ Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito, que altera a Diretiva 2002/87/CE e revoga as Diretivas 2006/48/CE e 2006/49/CE (JO L 176 de 27.6.2013, p. 338, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj>).

8. **Recomendação H**
Solicita-se às autoridades pertinentes que apresentem ao CERS e ao Conselho, até 31 de dezembro de 2026, um relatório sobre a aplicação da Recomendação H;
 9. **Recomendação I**
Solicita-se às autoridades pertinentes que apresentem ao CERS e ao Conselho, até 31 de dezembro de 2026, um relatório sobre a aplicação da Recomendação I;
 10. **Recomendação J**
Solicita-se às autoridades pertinentes que apresentem ao CERS e ao Conselho, até 31 de dezembro de 2026, um relatório sobre a aplicação da Recomendação J;
4. **Acompanhamento e avaliação**
1. Compete ao Secretariado do CERS:
 - a) Prestar apoio aos destinatários, assegurando a coordenação do reporte e o fornecimento dos formulários pertinentes, e indicando, sempre que necessário, o procedimento e o calendário de seguimento;
 - b) Verificar o seguimento dado pelos destinatários, prestando-lhes assistência se o solicitarem, e apresentando relatórios sobre o seguimento ao Conselho Geral.
 2. O Conselho Geral avaliará as medidas e as justificações apresentadas pelos destinatários e poderá, se for caso disso, decidir que a presente recomendação não foi implementada e que o destinatário não apresentou justificação adequada para a sua inação.

Feito em Frankfurt am Main, em 25 de setembro de 2025.

O Chefe do Secretariado do CERS
Em nome do Conselho Geral do CERS,
Francesco MAZZAFERRO