

GUIA TÉCNICO MERC · AUDITORIA

Segregação patrimonial e custódia em PSAVs *prova de reservas, governança de chaves e o que a auditoria examina*

O regime de PSAV exige separar patrimônio próprio do patrimônio dos clientes e comprovar reservas. Entenda segregação, custódia, governança de chaves e o que a auditoria testa.

ABERTURA

O que este material resolve

A regra mais dura do regime de PSAV é também a mais simples de enunciar: o dinheiro e os ativos do cliente não são da plataforma. Parece óbvio, mas foi a violação dessa separação que produziu os maiores colapsos do mercado de cripto no mundo. Por isso o regime brasileiro trata segregação patrimonial, custódia e prova de reservas como pilares, não como detalhes. Recursos de clientes em contas individualizadas, ativos de clientes em carteiras distintas das da sociedade, uso de ativo alheio para operação própria apenas em hipóteses restritas e com anuência expressa, e comprovação periódica de que a reserva existe. Este artigo explica o que cada um desses pilares exige e o que a auditoria independente examina. Não trata de nenhuma empresa específica.

SEÇÃO 01

Resumo

- 01 Segregação patrimonial**

significa separar, de forma comprovável, o patrimônio da sociedade do patrimônio dos clientes. Recursos em contas individualizadas e ativos virtuais em carteiras distintas, com política formal e trilha de evidência.
- 02 Custódia**

é a atividade de maior sensibilidade: envolve controle de chaves criptográficas e responsabilidade direta sobre o ativo do cliente. A governança de chaves, de carteiras e de alçadas é o coração do controle.
- 03 Prova de reservas**

é a demonstração periódica de que os ativos custodiados existem e correspondem às obrigações com clientes. Não é um extrato de marketing: é um controle que precisa ser auditável.
- 04 Para a auditoria, custódia e**

Para a auditoria, custódia e segregação são áreas de ****exame direto****: existência do ativo, titularidade, conciliação entre obrigações e reservas, e eficácia dos controles que impedem uso indevido de recurso alheio.

Pilar	Exigência central · Risco se ausente
Segregação de recursos	Contas individualizadas de clientes · Confusão patrimonial e perda em caso de insolvência
Segregação de ativos virtuais	Carteiras distintas de próprios e de terceiros · Uso de ativo alheio sem controle
Governança de chaves	Controle de acesso, alçadas e custódia de chaves · Perda ou desvio de ativo custodiado

Prova de reservas

Conciliação periódica reserva x obrigações ·
Descolamento entre o que se deve e o que se tem

SEÇÃO 02

Segregar não é declarar, é comprovar

A segregação patrimonial tem duas dimensões. A primeira é o recurso em moeda: o dinheiro do cliente precisa ficar em conta individualizada, separado do caixa operacional da sociedade, de forma que seja possível identificar, a qualquer momento, quanto pertence a cada cliente. A segunda é o ativo virtual: as carteiras que guardam cripto de terceiros precisam ser distintas das carteiras que guardam ativos próprios da sociedade, com política formal que defina como cada uma é constituída, movimentada e conciliada.

O ponto técnico é que segregar não é uma declaração no contrato; é um controle que produz evidência. Uma política que diz separar, mas cuja execução não deixa trilha, não se sustenta sob exame. O uso de ativos de clientes para operação própria da sociedade, quando admitido, fica restrito a hipóteses estreitas e depende de transparência e de anuência expressa do cliente, o que também precisa ser evidenciado. Sem essa disciplina, a separação existe no papel e desaparece na prática, que é exatamente o cenário que o regime quer impedir.

SEÇÃO 03

Custódia e governança de chaves

Custodiar ativo virtual é diferente de guardar qualquer outro ativo, porque o controle do ativo é o controle da chave criptográfica. Quem detém a chave detém o ativo. Isso desloca todo o problema de controle para a governança das chaves e das carteiras.

Uma custódia madura organiza esse controle em camadas. Define quais carteiras ficam em ambiente conectado à rede, para liquidez operacional, e quais ficam em ambiente isolado, para reserva de segurança. Estabelece alçadas: quantas pessoas e quantas aprovações são necessárias para movimentar valor acima de determinado limite, de modo que nenhuma pessoa isolada consiga desviar ativo. Registra cada movimentação com trilha que permita reconstruir quem autorizou, quando e por quê. E trata a custódia terceirizada, quando existe, com a mesma exigência de governança que aplicaria à custódia própria, porque a responsabilidade perante o cliente não se terceiriza.

A ausência dessas camadas é o gap mais perigoso do mercado. Uma carteira sem alçada, uma chave sob controle de uma única pessoa, um provedor de custódia sem governança formal: cada um desses pontos transforma uma falha operacional ou uma fraude individual em perda de ativo de terceiros.

SEÇÃO 04

Prova de reservas: o controle que fecha a conta

A prova de reservas responde a uma pergunta simples e decisiva: os ativos que a sociedade guarda correspondem às obrigações que ela tem com os clientes? Em um mundo bem controlado, a resposta é sempre sim, e a prova é a demonstração periódica disso. O total custodiado precisa cobrir o total devido, e a conciliação entre as duas pontas precisa ser feita com regularidade e deixar registro.

O que separa uma prova de reservas confiável de um exercício de fachada é a auditabilidade. Uma reserva provada de forma confiável parte de fontes verificáveis: os saldos on-chain das carteiras controladas, conciliados com o registro interno de obrigações por cliente, com tratamento das diferenças e com trilha de como se chegou ao número. Uma prova de reservas que mostra apenas um total, sem conciliar com as obrigações e sem sustentar a titularidade das carteiras, não prova o que se propõe. Para a auditoria independente, é aqui que se testa existência, titularidade e cobertura, e é aqui que a informalidade aparece.

SEÇÃO 05

Um caso anonimizado

Considere uma custodiante de porte médio que sempre tratou a segregação como premissa cultural, e não como controle documentado. Os ativos de clientes de fato ficavam em carteiras separadas, mas a política nunca foi formalizada, as alçadas de movimentação eram informais e a conciliação entre reservas e obrigações era feita esporadicamente, em planilha, sem trilha. Quando a asseguração independente se aproxima, três problemas aparecem. Primeiro, a titularidade de algumas carteiras não se comprova com facilidade, porque nunca houve registro formal de qual carteira guarda o quê. Segundo, a inexistência de alçadas formais significa que o controle contra desvio dependia da confiança em pessoas, não de um mecanismo. Terceiro, a conciliação esporádica não permite afirmar, com evidência, que as reservas cobriram as obrigações ao longo do período. O ativo estava lá. Mas o controle que prova isso não estava. A lição é que segregação sem trilha não sobrevive ao exame, mesmo quando a intenção é correta.

SEÇÃO 06

Como a MERC pode ajudar

A MERC apoia PSAVs a transformar segregação e custódia de premissa em controle comprovável. Ajudamos a formalizar a política de segregação patrimonial, a estruturar a governança de chaves e de carteiras com alçadas e trilha, e a desenhar a prova de reservas de forma auditável, conciliando saldos custodiados com obrigações por cliente. Conduzimos o trabalho de assecuração independente sobre esses controles com a disciplina de evidência que o regime exige, testando existência do ativo, titularidade das carteiras e cobertura das obrigações. Como auditoria especializada no mercado financeiro brasileiro, aplicamos à custódia de cripto o mesmo rigor que aplicamos à custódia de recursos em instituições reguladas. O objetivo é que a separação entre o patrimônio da sociedade e o do cliente seja demonstrável a qualquer momento, e não apenas afirmada.

PRÓXIMO PASSO

Precisa de *apoio técnico*?

A MERC Group é firma de auditoria independente registrada na CVM, com atuação em auditoria, asseguração, consultoria regulatória e transações. Este material é de apoio e não substitui a análise do caso concreto.

SITE	www.mercgroup.com.br
CONTEÚDO	www.mercgroup.com.br/insights
E-MAIL	contato@mercgroup.com.br
TELEFONE	+55 11 98196 1447

Material técnico de apoio da MERC Group. Conteúdo de caráter informativo, sem constituir oferta de serviços a entidades para as quais a independência seja vedada. Exemplos genéricos, sem referência a instituição específica.