

**Derivativos de balcão: Reguladores avaliam efeitos das reformas internacionais »**

FSB, BCBS, IOSCO e CPMI lançam consulta conjunta, sobre as reformas nos mercados de derivativos de balcão e os efeitos sobre os incentivos para compensação de derivativos em contraparte central. [\[leia mais\]](#)

**IOSCO Sugere Metodologia para Mensuração de Alavancagem em Fundos »**

No relatório, organismo propõe que reguladores filtrem aqueles fundos de investimento que não apresentam potencial risco, considerando métricas de exposição nacional, e depois realizem análises baseadas em risco em relação aos fundos de investimento remanescentes. [\[leia mais\]](#)

**Autoridades Adotam Diferentes Abordagens para Tratar ICO, Criptoativos e Outros Produtos Mais Recentes »**

FSB define que ecossistema de criptoativos não suscita risco sistêmico nesse momento, mas autoridades nos EUA, Reino Unido, Brasil e várias outras jurisdições consideram medidas para tratar de aspectos como tributação, prevenção à lavagem de dinheiro e proteção do investidor. [\[leia mais\]](#)

**Open Banking: Luxemburgo implementa PSD2 »**

A nova legislação adotada pelo país amplia o escopo de instituições reguladas, com a definição de novos prestadores de serviço terceirizados de pagamento, e revisa os requerimentos mínimos para as instituições participantes, visando estimular competição e aumentar sua segurança. [\[leia mais\]](#)

**Adoção de arranjos do tipo sandbox regulatório avança internacionalmente »**

Buscando promover a inovação nos mercados financeiros, de capitais e de seguros, a implantação de regimes de *sandbox* regulatório ganha contorno em iniciativa global e em recomendações nos EUA, onde também destaca-se a criação de autorização precária para que novas empresas possam operar como banco. [\[leia mais\]](#)

**Regulador Prudencial Britânico Publica Relatório sobre Riscos Climáticos »**

PRA considera os riscos financeiros da mudança climática, avalia reações do sistema financeiro sob sua competência e deverá definir expectativas para a supervisão desse universo e criar fórum para estimular diálogo entre seus representantes. [\[leia mais\]](#)

## Derivativos de balcão: Reguladores avaliam efeitos das reformas internacionais

Em setembro de 2008, o banco norte-americano Lehman Brothers declarou falência, no acontecimento que hoje é considerado o estopim da última grande crise financeira global. Os eventos subsequentes à quebra do Lehman motivaram uma série de reformas regulatórias – muitas das quais coordenadas por organismos internacionais que ganharam visibilidade durante esse mesmo período.

► Organismos multilaterais concluem que alguns aspectos das reformas internacionais demandam reavaliação, com destaque para a relação entre os requerimentos de margem e a razão de alavancagem prevista em Basileia.

Passados dez anos, os principais elementos das reformas internacionais foram acordados e sua adoção está em curso nas economias centrais. Nesse contexto, a agenda das autoridades internacionais passa a se concentrar cada vez mais nas avaliações sobre os efeitos das medidas em curso e as possibilidades de aprimoramento na regulação.

O FSB, BCBS, IOSCO e CPMI publicaram, para consulta, um relatório sobre os efeitos das reformas internacionais, em termos dos incentivos para a compensação de derivativos de balcão em contrapartes centrais. O objetivo é auxiliar os organismos multilaterais em suas avaliações sobre mudanças e melhorias regulatórias nos aspectos relacionados à reforma nos mercados de derivativo de balcão, com base nos compromissos acordados pelo G20 (ver [Radar ANBIMA nº 15](#)).

Constituída por cinco pilares, essa reforma compreende a compensação centralizada de derivativos de balcão padronizados, assim como o registro centralizado; requerimentos de capital; margem e negociação em plataforma eletrônica. A principal novidade da consulta consiste no fato dos organismos multilaterais buscarem entender como esses cinco pilares se interrelacionam. Ademais, procuram avaliar, conjuntamente, os efeitos de outras reformas internacionais, como da regulação prudencial bancária e das infraestruturas de mercado, sobre os incentivos para a compensação centralizada.

As descobertas desse estudo podem ser resumidas das seguintes formas:

- Mudanças nos mercados de derivativos de balcão (i.e. maior proporção de operações compensadas em contraparte central) são consistentes com objetivos definidos pelo G20;
- Reformas internacionais (particularmente capital, margem e compensação centralizada), em conjunto, parecem criar incentivos para a compensação centralizada;
- Fatores não regulatórios são importantes e podem interagir com fatores regulatórios afetando os incentivos à compensação centralizada;
- Algumas categorias de clientes têm poucos estímulos para usar compensação centralizada e podem ter menor grau de acesso a esse serviço;

- A provisão de serviços de compensação para clientes é concentrada em um número relativamente pequeno de firmas.

Por fim, os organismos multilaterais concluem que algumas áreas das reformas internacionais podem demandar considerações adicionais. Nesse contexto, o principal ponto seria uma avaliação sobre o tratamento das margens de garantia empregadas por clientes, no cálculo da razão de alavancagem das instituições financeiras (ver [Radar ANBIMA nº 8](#)). A perspectiva é que o tratamento atual traria incentivos contrários à compensação de derivativos para esses clientes finais.

Esse tema se tornou objeto de uma consulta mais recente do Comitê de Basileia. Nesse documento, o organismo multilateral propõe as seguintes alternativas: (a) não fazer nenhuma alteração ao regime atual; (b) permitir que as margens de variação empregadas pelos clientes mitiguem os requerimentos de razão de alavancagem das instituições financeiras; ou (c) permitir que as margens iniciais e de variação empregadas pelos clientes mitiguem os requerimentos das instituições financeiras.

O Comitê aguarda respostas até 16/1/19.

Individualmente, reguladores estrangeiros também vêm publicando materiais que evidenciam essa mesma tendência, de revisão dos requerimentos vigentes para alcançar os objetivos iniciais das reformas. O [anexo](#) ao texto apresenta algumas das medidas recentemente realizadas por CFTC e Fed, nos EUA, e ESMA, na Europa.

Quanto ao Brasil, é importante ressaltar que na última avaliação do FSB aparece como uma jurisdição que implementou a maior parte das reformas internacionais do mercado de derivativos de balcão. Desde então, o CMN editou a Resolução nº 4.662, que regulamenta os requerimentos de margem bilateral (ver [Radar ANBIMA nº 22](#)), constituindo novo avanço nessa mesma direção.

**Direto da fonte:**

Incentives to centrally clear over-the-counter (OTC) derivatives, FSB, BCBS, CPMI e IOSCO, 7/8/2018:

<http://www.fsb.org/2018/08/incentives-to-centrally-clear-over-the-counter-otc-derivatives/>

Leverage ratio treatment of client cleared derivatives (Consultative Document), BCBS, 18/10/2018:

<https://www.bis.org/bcbs/publ/d451.pdf>

**Comentado [GMdSP1]:** Inserir link para o anexo aqui.

## IOSCO Sugere Metodologia para Mensuração de Alavancagem em Fundos

A IOSCO publicou relatório de consulta sugerindo uma abordagem para que reguladores de valores mobiliários mensurem alavancagem em fundos de investimento. A consulta dá continuidade aos trabalhos no âmbito da IOSCO visando complementar as recomendações do FSB para mitigar potenciais riscos sistêmicos oriundos de atividades realizadas pela indústria de fundos de investimento (ver [Radar ANBIMA nº 21](#)).

► Abordagem proposta consiste em duas etapas, sendo que a primeira permite aos reguladores filtrar os fundos que não apresentam risco e a segunda sugere para os demais uma análise baseada em risco.

Nesse sentido, no início de 2018, a IOSCO publicou orientações para a gestão do risco de liquidez no segmento (ver [Radar ANBIMA nº 25](#)). Com a divulgação desse relatório, ela deverá finalizar o trabalho voltado para alavancagem e concluir os mandatos que lhe foram conferidos por aquele organismo internacional.

De modo objetivo, a consulta procura tratar a recomendação nº 10 do FSB, no sentido de que a IOSCO identifique e desenvolva medidas consistentes de alavancagem em fundos. Além disso, deveriam ser identificadas e/ou desenvolvidas medidas baseadas em risco para complementar as métricas iniciais (contemplando aspectos como *netting* e *hedging*).

Com isso, a metodologia proposta envolve uma abordagem em duas etapas (*two steps approach*): uma primeira procura filtrar os fundos que não apresentem risco e a segunda para assegurar uma avaliação baseada em risco dos fundos remanescentes.

De forma mais detalhada:

- I. O objetivo da etapa 1 é definir um método para que os reguladores excluam das suas avaliações os fundos que provavelmente não representam riscos para o sistema financeiro e, portanto, não demandariam uma análise mais aprofundada quanto sua alavancagem. Em outras palavras, esse primeiro passo consiste em uma metodologia para utilização de métricas de exposição, complementadas por informações adicionais, para que reguladores selecionem um subconjunto de fundos de investimento que será objeto de análise posterior.
- II. A etapa 2 consiste na análise baseada em risco do subconjunto de fundos selecionados na etapa 1. Considerando que algumas medidas ou análises baseadas no risco são apropriadas para alguns fundos e não para outros, caberia a cada jurisdição determinar a análise mais apropriada a ser realizada. Portanto, a IOSCO não prescreve um conjunto específico de métricas ou outras ferramentas analíticas para essa etapa; mas algumas medidas ilustrativas são detalhadas no apêndice do relatório.

No texto, a alavancagem é apresentada como a razão entre a exposição a mercado de um fundo e seu patrimônio líquido. Ainda que essa definição

pareça simples, os reguladores apontam uma série de desafios para sua mensuração, como as diferenças na regulação de diferentes países quanto a alavancagem em fundos e seu monitoramento e a indisponibilidade de dados em várias jurisdições. Nessa linha, eles concluem que uma métrica única não seria capaz de capturar adequadamente a exposição de todas as categorias de fundos.

Por esse motivo, para a etapa 1, a IOSCO sugere três métricas: (a) exposição nocional bruta; (b) exposição nocional bruta ajustada e (c) exposição nocional líquida. Essas informações seriam apresentadas de forma desagregada por classe de ativo (e.g. renda variável, derivativos de renda variável, renda fixa, derivativos de câmbio etc). Ademais, elas poderiam ser complementadas por dados adicionais, a critério de cada regulador.

Entre os pontos levantados para discussão quanto a etapa 1, ressalte-se que a IOSCO está propondo dois tipos de ajuste para a exposição nocional bruta (item b). O primeiro consiste em corrigir exposições a opções pelo seu delta e o segundo, exposições a derivativos de juros pela sua *duration*. O segundo ajuste é mais comumente utilizado nos EUA e consiste em corrigir a *duration* de derivativos de juros pela *duration* de títulos públicos equivalentes (em geral, com prazo de 10 anos). Outro aspecto sobre o qual a IOSCO está consultando refere-se às formas de padronizar o cálculo das exposições nocionais líquidas (item c). De um lado, propõe-se que seja definido um conjunto de hipóteses para que determinadas exposições sejam compensadas. Do outro, que os reguladores obtenham informações que lhes permitam inferir relações de *netting*. Isso significaria, por exemplo, avaliar a alocação de posições *long* e *short* como representativas de *netting*.

A etapa 2 consistiria em uma análise baseada em risco sobre os fundos (ou grupo de fundos) que apresentassem potencial risco à estabilidade financeira. Nesse sentido, caberá a cada regulador nacional definir qual análise realizar e quais fundos sujeitar a essa avaliação. Algumas medidas sugeridas incluem: testes de estresse, sensibilidades a fatores de risco e VaR em estresse. A figura anexa sintetiza os principais elementos trazidos à discussão pela consulta da IOSCO, cujo prazo de resposta é 1/2/2019.

A ANBIMA respondeu a consulta original do FSB, ressaltando a importância dessas avaliações considerarem a exposição potencial a risco de capital, e deverá analisar o novo texto junto a seus organismos de representação.

#### Direto da fonte:

IOSCO Report: Leverage, IOSCO, 14/11/2018:  
[www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD615.pdf](http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD615.pdf)

Comentado [GMdSP2]: Inserir link para o anexo desse texto aqui.

## Autoridades Adotam Diferentes Abordagens para Tratar ICO, Criptoativos e Outros Produtos Mais Recentes

As inovações tecnológicas dos últimos anos permitiram o aparecimento de novos modelos de negócios nos mercados financeiro e de capitais. Atualmente, alguns desses modelos se encontram mais ou menos desenvolvidos que outros – e os reguladores têm utilizado respostas diferentes para cada caso.

► Regulador dos EUA utiliza teste tradicional para determinar quando criptoativos se enquadram como valor mobiliário – e começa a sancionar firmas de acordo com essa metodologia – enquanto britânicos esperam definir perímetro regulatório em breve.

Criptoativos seriam um dos exemplos mais conhecidos. Como apontado em um estudo recente do FSB, a capitalização total do mercado desses ativos teria alcançado US\$ 830 bilhões em janeiro desse ano (com recuo nos meses subsequentes), em um rápido crescimento, que foi acompanhado pela multiplicação das plataformas para negociação desses ativos, pela introdução de novos produtos financeiros e pelo interesse dos investidores de varejo. Mesmo assim, a leitura do organismo internacional é que esse ecossistema ainda não representa risco sistêmico. Atualmente, as principais preocupações apontadas pelo FSB relacionam-se à proteção do investidor, integridade dos mercados, prevenção à lavagem de dinheiro e entre outras (sendo muitas associadas à esfera de atuação dos reguladores de valores mobiliários).

No Reino Unido, uma força tarefa de autoridades públicas publicou um relatório sobre os riscos identificados em relação aos criptoativos, destacando-se: danos aos investidores e à integridade dos mercados; uso desses ativos para fins ilícitos e potenciais ameaças futuras à estabilidade financeira. Nesse contexto, as autoridades estão propondo um conjunto de medidas, que incluem uma orientação sobre os criptoativos que estariam dentro do perímetro regulatório vigente e uma consulta sobre como *tokens*, *exchanges* e outras instituições desse ecossistema podem ser reguladas.

Em levantamento feito pela Biblioteca do Congresso dos EUA, considerando um universo de 130 jurisdições, existiriam três formas de tratamento: (i) banir operações com criptoativos (e.g. China); (ii) autorizar operações com esses ativos, com base na legislação vigente (e.g. Suíça); (iii) autorizar operações com esses ativos, com base em legislação específica (e.g. México). Nesse aspecto, as legislações em questão tratam principalmente da tributação, da prevenção à lavagem de dinheiro e do mercado de valores mobiliários.

As ofertas iniciais de moedas (ou ICOs, na sigla em inglês, como são mais conhecidas) representariam apenas uma fração do estoque total desses criptoativos. De acordo com o levantamento mencionado acima, apenas uma pequena parte de países contaria com regulação específica sobre essa matéria. Ainda assim, essas operações vêm merecendo considerável atenção dos reguladores de mercado (ver [Radar ANBIMA nº 24](#)).

Nos EUA, por exemplo, a SEC está atuando principalmente por meio das suas atividades de supervisão e sanção. A estratégia eleita pela agência

reguladora ao final do ano passado, e abordada recentemente por sua procuradora-geral, constitui em aplicar o tradicional *Howey Test* para determinar se um ativo digital deve ser enquadrado como valor mobiliário. Em caso afirmativo, as ofertas e a negociação desse valor deveriam observar a legislação aplicável – inclusive em termos do registro da oferta.

Já no Brasil, CVM e Banco Central emitiram comunicados sobre os riscos associados a criptoativos e suas ofertas iniciais. Mais recentemente, a Comissão editou uma orientação para administradores e gestores de fundos, autorizando o investimento indireto em criptoativos no exterior, desde que admitidos e regulamentados na jurisdição estrangeira e observadas as devidas diligências da regulação brasileira (particularmente nos termos da ICVM 555, Art. 98).

Ainda assim, deve-se observar que uma avaliação sobre o tratamento regulatório dos novos modelos de negócios não deve se encerrar nos aspectos relacionados aos criptoativos. Outros temas – como aconselhamento digital, financiamento coletivo, empréstimo aos pares e tecnologias que facilitam a observância das regras – foram objeto de publicação dos reguladores estrangeiros no último trimestre. As considerações sobre esses materiais são apresentadas no [anexo](#).

A ANBIMA constituiu recentemente seu Grupo Consultivo de Inovação. Esse fórum, que responde à diretoria da organização, foi estruturado como um organismo interdisciplinar para tratar de temas transversais relacionados à inovação no mercado de capitais. A discussão sobre possíveis usos e responsabilidades no *blockchain* foi definida como uma prioridade por esse organismo e mereceu a criação de Grupo de Trabalho específico.

#### Direto da fonte:

Crypto-asset markets: Potential channels for future financial stability implications, FSB, 10/10/2018:

<http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P101018.pdf>

Final Report, Crypto Assets Task Force (HMT, FCA e BoE), 29/10/2018:

<https://www.gov.uk/government/publications/cryptoassets-taskforce>

Regulation of Cryptocurrency Around the World, Biblioteca do Congresso dos EUA, 1/6/2018:

<https://www.loc.gov/law/help/cryptocurrency/cryptocurrency-world-survey.pdf>

Measuring the Impact of SEC's Enforcement Program, Stephanie Avakian (SEC), 20/9/2018:

<https://www.sec.gov/news/speech/speech-avakian-092018>

Tecnologias Financeiras (página especial), ANBIMA, 3/9/18:

[http://www.anbima.com.br/pt\\_br/especial/tecnologias-financeiras.htm](http://www.anbima.com.br/pt_br/especial/tecnologias-financeiras.htm)

Comentado [GMdSP3]: Inserir link para o anexo.

► Luxemburgo implementou o regime de *Open Banking*, com base na diretiva europeia sobre o tema, definindo regras para as novas figuras dos iniciadores de pagamento e dos agregadores de informações sobre contas bancárias.

## Open Banking: Luxemburgo implementa PSD2

Luxemburgo revisou sua lei sobre serviços de pagamento, visando a adoção da versão revisada da Diretiva Europeia sobre Serviços de Pagamentos (ou PSD2, na sigla em inglês). Esse novo diploma amplia o escopo da regulação sobre o tema, trazendo novas categorias de prestadores de serviço (em particular, dentro do conceito de *third party payment service providers* ou TPPs). Outras novidades incluem mudanças nos requisitos mínimos para as instituições que atuam nesse segmento, com o intuito de ampliar a concorrência e aprimorar a proteção do consumidor, além de mudanças nos requisitos de segurança e transparência.

A extensão do escopo deu-se com a introdução de dois novos tipos de instituições de serviços de pagamentos – regulando especificamente as TPPs. Em adição aos serviços de pagamento já previamente regulamentados, o PSD2 inclui os Provedores de Serviços de Iniciação de Pagamento (PISPs, em inglês) e os Prestadores de Serviços de Informação de Conta (AISPs, em inglês). Enquanto as PISPs facilitam os pagamentos pela internet, iniciando um pagamento da conta do consumidor para a conta do ofertante do cliente, as AISPs coletam e consolidam informações sobre as diferentes contas bancárias de um consumidor em um único local.

Entre as mudanças-chaves do PSD2, estão as relacionadas ao acesso a serviços de conta de pagamento e ao acesso propriamente às contas de pagamentos. No primeiro caso, as instituições bancárias passarão a fornecer às instituições de pagamento o acesso aos seus serviços de contas de pagamento; e tal acesso deve ser suficientemente extenso para permitir que as instituições de pagamento forneçam serviços de pagamento de forma acessível e eficiente, sem obrigatoriamente possuir relação contratual com a instituição detentora da conta. No segundo caso, a partir de setembro de 2019, os acessos às contas de pagamento poderão ser realizados via API, estabelecidos conforme padrões técnicos editados pela autoridade bancária da região.

Até a implementação de um padrão de utilização dos APIs, a lei garante o acesso às TPPs das contas de pagamento online através do Prestador de Serviços de Pagamento e de Serviços de Conta (ASPSP, em inglês), sempre com o consentimento dos clientes, sem exigir relação contratual entre as TPPs e as ASPSPs.

Outra mudança importante tem caráter geográfico. A PSD2 implementada por Luxemburgo estende o escopo da aplicação para pagamentos internacionais que ocorram parcialmente fora da União Europeia, desde que uma ponta da transação esteja em Luxemburgo. Ou seja, independentemente da outra parte na transação, a parte em Luxemburgo está sujeita (a) à aplicação da Lei de Serviços de Pagamento reformulada.

Em relação à segurança, a lei enfatiza a proteção dos dados e a segurança do consumidor. Provedores de serviços de pagamentos deverão manter

uma estrutura apropriada para prover medidas de redução de riscos e controles de mecanismos operacionais de riscos de segurança inerentes aos seus serviços de pagamentos, reportando tais medidas e mecanismos anualmente à CSSF, órgão responsável pela regulação financeira de Luxemburgo. Incidentes eventuais deverão ser notificados à CSSF e aos consumidores atingidos, conjuntamente com medidas propositivas para redução de riscos e resoluções de problemas. Ademais, qualquer movimentação na conta do cliente que possua algum risco de utilização fraudulenta, deverá seguir rigoroso processo de autenticação do cliente quando realizada.

As opções adotadas por Luxemburgo, por exemplo no tratamento de TTPs, ajudam a evidenciar as decisões que outros países deverão tomar. Outro país que legislou sobre essa matéria foi o México, por meio da *Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera*. Essa legislação define requerimentos para as instituições de tecnologia financeira (incluindo aí, por exemplo, as instituições de pagamento eletrônico, cujos requerimentos já foram publicados pelo regulador competente), disciplina a definição de padrões para os APIs e exigirá o consentimento dos clientes no compartilhamento de dados. A lei do país latino estabelece o limite para a disposição final dos APIs em março de 2020.

**Direto da fonte:**

Loi du 20 juillet 2018 portant: 1° transposition de la directive (UE) 2015/2366 [...], Luxembourg, 20/7/18:  
<http://data.legilux.public.lu/file/eli-etat-leg-loi-2018-07-20-a612-jo-fr-pdf.pdf>

Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera, México, 9/3/18:  
<https://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Ley%20para%20Regular%20las%20Instituciones%20de%20Tecnología%20Financiera.pdf>

Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones de Tecnología Financiera, CNBV, 10/9/18:  
<https://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Disposiciones%20de%20carácter%20general%20aplicables%20a%20las%20Instituciones%20de%20Tecnología%20Financiera.pdf>

► Iniciativas voltadas ao estabelecimento de *sandbox* regulatório são recomendadas nos EUA e avançam internacionalmente por meio de iniciativa proposta pelo regulador de conduta do Reino Unido.

## Adoção de arranjos do tipo *sandbox* regulatório avança internacionalmente

O Departamento do Tesouro dos EUA publicou o quarto e último de uma série de relatórios sobre a regulação do país (ver [Radar ANBIMA nº 22](#)). Esse documento aborda as mudanças relacionadas à inovação e traz recomendações como: adoção do uso eficiente e responsável dos dados financeiros de clientes e de tecnologias competitivas; racionalização do ambiente regulatório para promover a inovação e evitar a fragmentação; modernização da regulação para uma variedade de produtos e atividades financeiras; e facilitação ao desenvolvimento de *sandbox* regulatórios para a promoção da inovação.

De modo sintético, esse último arranjo significa a criação de um espaço sob supervisão do regulador que permita o teste de produtos e modelos de negócios com caráter inovador, sem incorrer inicialmente em todas as consequências da regulação vigente. O termo *sandbox* (ou caixa de areia, em tradução livre) foi cunhado pelos reguladores britânicos, que foram pioneiros na adoção desse instrumento de promoção à inovação.

Nesse sentido, o Tesouro dos EUA enumera os princípios que deveriam ser seguidos pelos diferentes reguladores do seu país, quando considerarem o desenvolvimento desse tipo de regime. São eles:

- Foco na promoção da adoção e crescimento da inovação e da transformação tecnológica nos serviços financeiros;
- Acesso igualitário a empresas em diferentes estágios do ciclo de vida do negócio (por exemplo, startups e empresas estabelecidas);
- Estabelecimento de processos e procedimentos claros e públicos, com destaque para procedimento de entrada e saída de empresas;
- Promoção de descontos regulatórios que perpassem diferentes quadros regulatórios; e
- Manutenção da integridade financeira, com proteção ao investidor.

De modo paralelo, o Controlador da Moeda nos EUA (OCC) deu início ao seu programa de "*Fintech Charter*", para que firmas inovadoras obtenham autorização precária para operar como banco no país. A decisão da OCC resulta de um extenso processo de consulta, que contou com relatório emitido ainda em 2016 (ver [Radar ANBIMA nº 20](#)).

O regulador criou então uma categoria de registro como banco nacional de propósito especial, que estará ligado ao desenvolvimento de um conjunto limitado de atividades bancárias ou fiduciárias. Essa licença deverá ainda contar com oferta a uma base limitada de clientes e incorporar em seu modelo de negócio processos e tecnologias não tradicionais.

As candidaturas serão avaliadas caso a caso. Uma vez aprovadas, as empresas serão submetidas às mesmas regras de funcionamento e de supervisão que os bancos nacionais com características e funções

semelhantes, cumprindo assim os mesmos requisitos, como de capital e liquidez. Será também exigido um compromisso com a inclusão financeira e a apresentação de um plano de contingência e de recuperação proporcional aos riscos gerados pela *fintech*.

Por fim, destaca-se que a FCA britânica anunciou a criação de uma rede de inovação financeira global, com a colaboração de outras onze instituições reguladoras e afins. Essa rede será voltada sobretudo para a proposta da FCA para criação de um “*sandbox* global”.

A iniciativa procura estabelecer formas mais eficientes de interação de *fintechs* com reguladores, inclusive ao desempenhar suas atividades em diferentes países, sendo também previsto o estabelecimento de um quadro de cooperação internacional entre as instituições participantes. Por conseguinte, foi também aberta uma consulta pública a respeito da missão e funcionamento do grupo e onde deverão centrar suas prioridades. E foi também aberta a possibilidade de manifestação de interesse de outras jurisdições em se envolver na iniciativa.

No Brasil, essas discussões se relacionam às atividades promovidas pelo GT Fintech do Laboratório de Inovação Financeira (LAB), iniciativa conjunta da CVM/BID/ABDE que congrega entidades representativas da comunidade de inovação, reguladores e autoridades de governo, além de associações, instituições e infraestruturas de mercado. No âmbito das ações do Grupo, estão em discussão as principais diretrizes para a constituição de um *sandbox* regulatório no país com a finalidade principal de promover a inovação no sistema financeiro e possibilitar o fomento e desenvolvimento das *fintechs* no território nacional.

**Direto da fonte:**

4th Report on regulation (Nonbank Financials, Fintech, and Innovation),  
Department of Treasury, 31/7/18:

<https://home.treasury.gov/news/press-releases/sm447>

OCC Begins Accepting National Bank Charter Applications From Financial  
Technology Companies, OCC, 31/7/18:

<https://www.occ.treas.gov/news-issuances/news-releases/2018/nr-occ-2018-74.html>

Global Financial Innovation Network, FCA, 7/8/18:

<https://www.fca.org.uk/publications/consultation-papers/global-financial-innovation-network>

## Regulador Prudencial Britânico Publica Relatório sobre Riscos Climáticos

A PRA, autoridade responsável pela regulação prudencial do setor bancário, de seguros e investimento britânicos, publicou um relatório sobre o impacto da mudança climática no segmento sob sua supervisão. Nesse documento, o regulador (i) examina os riscos financeiros da mudança climática, (ii) avalia como os bancos estão gerindo tais riscos, e (iii) explica como é sua abordagem para supervisionar esse aspecto.

► O regulador prudencial do Reino Unido supervisionará riscos de crédito, de mercado e operacional oriundos das mudanças climáticas, enquanto a comissão de valores de Hong Kong busca estimular segmento de finanças verdes no mercado de capitais por meio de maior transparência.

O regulador ressaltou a busca de subsídios junto à indústria entre as atividades realizadas para a elaboração do documento. Foi realizada uma consulta ao setor bancário, e as instituições respondentes totalizam mais de 90% dos ativos sob gestão desse segmento. Além disso, foram feitas consultas bilaterais com o setor privado e incorporadas conclusões do relatório mais amplo do Banco da Inglaterra.

A autoridade britânica considera que o risco financeiro da mudança climática se materializa principalmente por dois canais: físico e de transição. Os riscos físicos surgem de eventos climáticos e podem resultar em grandes perdas financeiras, afetando o valor dos ativos e a situação de crédito dos credores. Já os riscos de transição derivam dos ajustes para transição a economias de baixo carbono, dado que mudanças associadas a esse processo podem afetar o valor de certos ativos e gerar exposições de crédito.

Com isso, a autoridade conclui que esses fatores se manifestam no setor financeiro com aumento nos riscos de crédito, de mercado e operacional – todos elementos da supervisão prudencial. Com destaque, o regulador observa que a transição pode afetar o preço de ativos de energia e commodities, dívidas corporativas, participações e certos derivativos. Ainda que essas alterações não se materializem abruptamente, a perspectiva do regulador é que esses riscos de mercado podem aumentar com o tempo, na medida que os portfólios não estejam devidamente adequados a essa trajetória.

Buscando minimizar esses riscos financeiros da transição para uma economia de baixo carbono, a PRA propõe duas medidas regulatórias: (i) definir expectativas supervisiórias para bancos e seguradoras, centradas na governança, estratégia e gestão de risco das firmas avaliadas; e (ii) criar um Fórum de Risco Financeiro Climático, que permita aos participantes de mercado compartilharem informações sobre melhores práticas.

A comissão de valores de Hong Kong anunciou uma estratégia diferente para desenvolver o segmento de finanças verdes no seu mercado. Essa estratégia consiste, primeiro, em aprimorar e padronizar as informações disponibilizadas pelas empresas listadas, no que tange a aspectos ambientais (particularmente sobre os riscos e oportunidades relacionados ao clima). Ademais, o regulador está considerando métodos para que os

gestores de recursos possam informar em que medida consideram aspectos ambientais em suas decisões de investimento. Por fim, buscarão facilitar o desenvolvimento de novos produtos verdes.

Em linha com as atividades propostas pela autoridade britânica, a ANBIMA conta com um Grupo de Trabalho sobre Sustentabilidade. Seus objetivos incluem promover o engajamento e a disseminação de boas práticas relativas ao tratamento de questões ASG (Ambiental, Social e de Governança) no segmento de gestão. Além disso, o organismo publicou recentemente a segunda edição do seu Relatório sobre Sustentabilidade, com base em pesquisa realizada junto a gestoras de recursos associadas à ANBIMA.

**Direto da fonte:**

Transition in thinking: The impact of climate change on the UK banking sector, PRA, 26/9/18:

<https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/prudential-regulation/report/transition-in-thinking-the-impact-of-climate-change-on-the-uk-banking-sector.pdf>

Strategic Framework for Green Finance, SFC, 21/9/18:

[https://www.sfc.hk/web/EN/files/ER/PDF/SFCs%20Strategic%20Framework%20for%20Green%20Finance%20-%20Final%20Report%20\(21%20Sept%202018....pdf](https://www.sfc.hk/web/EN/files/ER/PDF/SFCs%20Strategic%20Framework%20for%20Green%20Finance%20-%20Final%20Report%20(21%20Sept%202018....pdf)

2ª Pesquisa de Sustentabilidade, ANBIMA, 16/11/18:

[http://www.anbima.com.br/pt\\_br/representar/grupos-de-trabalho/sustentabilidade/sustentabilidade.htm](http://www.anbima.com.br/pt_br/representar/grupos-de-trabalho/sustentabilidade/sustentabilidade.htm)

**SIGLAS****ABDE:** Associação Brasileira de Desenvolvimento**AIF:** Fundo de Investimento Alternativo**AISP:** *Account Information Service Providers***API:** *Application Programming Interface***ASG:** Ambiental, Social e de Governança **BCB:** Banco Central do Brasil**BCBS:** *Basel Committee on Banking Supervision***BIS:** *Bank for International Settlements***BID:** Banco Interamericano de Desenvolvimento**BNDES:** Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social**CCP:** Contrapartes Centrais**CFTC:** *Commodity Futures Trading Commission***CMN:** Conselho Monetário Nacional**CPMI:** *Committee on Payments and Market Infrastructures***CSSF:** *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (Luxemburgo)**CVM:** Comissão de Valores Mobiliários**DLT:** *Distributed Ledger Technology***EMIR:** *European Market Infrastructure Regulation***ESMA:** *European Securities and Markets Authority***EUA:** Estados Unidos da América**FC:** Contraparte Financeira**FCA:** *Financial Conduct Authority* (Reino Unido)**FED:** *Federal Reserve System***FRTB:** *Fundamental Review of the Trading Book***FSB:** *Financial Stability Board***FXWG:** *Foreign Exchange Working Group***G-20:** Grupo dos 20**ICO:** *Initial Coin Offering***IOSCO:** *International Organization of Securities Commissions***NFC:** Contraparte Não Financeira**NSFR:** *Net Stable Funding Ratio***OCC:** *Office of the Comptroller of the Currency***PFMI:** *Principles for Financial Market Infrastructures***PISP:** *Payment Initiation Service Provider***PRA:** *Prudential Regulation Authority* (Reino Unido)**PSD2:** *Payment Services Directive***SEC:** *Securities Exchange Commission* (EUA)**TLAC:** *Total Loss Absorbency Capacity***TPP:** *Third Party Providers***UE:** União Europeia

**AGENDA INTERNACIONAL**

3° trimestre/2018



25-26/9  
ALFI  
Global Distribution  
Conference

4° trimestre/2018



1-2/10	22-24/10	29/10 – 1/11
SIFMA Annual Meeting	IIFA Annual Conference	AMCC (IOSCO) Mid-Year Meeting & Regulatory Staff Training Seminar

**SUPERINTENDÊNCIA GERAL**

José Carlos Doherty

**SUPERINTENDÊNCIA DE REPRESENTAÇÃO INSTITUCIONAL**

Patrícia Herculano

**GERÊNCIA DE ESTUDOS REGULATÓRIOS**

Patrícia Fesch Menandro, Gabriel Porto, Gabriela Goulart, Eduardo Cury e Matteo Narciso

**PRESIDENTE:** Carlos Ambrósio

**VICE-PRESIDENTES:** Carlos André, Flavio Souza, Luiz Sorge, Miguel Ferreira, Pedro Lorenzini, Ricardo Almeida e Sérgio Cutolo

**DIRETORES:** Adriano Koelle, Alenir Romanello, Fernando Rabello, Jan Karsten, José Eduardo Laloni, Julio Capua, Luiz Chrysostomo, Luiz Fernando Figueiredo, Lywal Salles Filho, Pedro Juliano, Pedro Rudge, Reinaldo Lacerda, Saša Markus e Teodoro Lima

**COMITÊ EXECUTIVO:** José Carlos Doherty, Ana Claudia Leoni, Francisco Vidinha, Guilherme Benaderet, Patrícia Herculano, Eliana Marino, Lina Yajima, Marcelo Billi, Soraya Alves e Thiago Baptista

**RIO DE JANEIRO:** Praia de Botafogo, 501, bloco II, conj. 704  
CEP 22250-042 + 21 3814 3800

**SÃO PAULO:** Av. das Nações Unidas, 8501, 21º andar  
CEP 05425-070 + 11 3471 4200

[www.anbima.com.br](http://www.anbima.com.br)