

Consulta do Comitê de Basileia avança na revisão da abordagem de risco de mercado »

Processo de revisão na abordagem de risco de mercado de bancos internacionalmente ativos coincide com projetos de mudanças relevantes na regulação prudencial de EUA e UE. [\[Leia mais\]](#)

Propostas para União do Mercado de Capitais miram a movimentação de recursos dentro da Europa »

Novas propostas da Comissão Europeia têm por objetivo alinhar requerimentos e processos para aumentar a eficácia do passaporte de fundos, definir conceitos comuns para os *covered bonds* e trazer maior segurança jurídica para operações transfronteiriças. [\[Leia mais\]](#)

IOSCO propõe medidas para situações de conflito em ofertas de renda variável »

Medidas sob consulta da IOSCO procuram tratar novos elementos identificados em situações de conflito na captação de recursos, inclusive relacionados à atividade dos analistas conectados ao intermediário. [\[Leia mais\]](#)

IOSCO divulga as novas recomendações e boas práticas na gestão de liquidez dos Fundos »

Direcionadas às instituições responsáveis pelos fundos, as recomendações trazem considerações sobre a fase pré-lançamento, a gestão cotidiana do risco de liquidez, as possibilidades de fechamento dos fundos, entre outras. [\[Leia mais\]](#)

FCA promove reforma na regulação da indústria de fundos do Reino Unido »

Após concluir estudo sobre funcionamento da indústria de fundos britânica, autoridade edita o primeiro conjunto de medidas e disponibiliza consulta sobre um segundo conjunto de propostas para fomentar a competitividade do segmento. [\[Leia mais\]](#)

Regra de proteção e privacidade de dados da União Europeia trará impactos para empresas fora da região »

Norma referente a proteção e privacidade de dados de pessoas físicas e seu tratamento e circulação por empresas e organizações, o GDPR, entrará em vigor na União Europeia em maio. [\[Leia mais\]](#)

Relatórios recentes procuram antecipar impactos para orientar a adoção de novas tecnologias »

Comitê internacional avalia possibilidades de Banco Centrais utilizarem moedas digitais em suas atividades, enquanto autoridade europeia avalia próximos passos necessários para garantir neutralidade tecnológica na regulação bancária da região. [\[Leia mais\]](#)

Regulamento Europeu de Benchmarks suscita adaptação dos indicadores utilizados na região »

Regulamento prevê dois anos de adaptação para as taxas de referência que existiam antes de 2018, em um processo que é acompanhado por revisões dos principais indicadores utilizados em outras economias centrais. [\[Leia mais\]](#)

Consulta do Comitê de Basileia avança na revisão na abordagem de risco de mercado

O Comitê de Basileia disponibilizou uma consulta sobre requerimentos mínimos de capital para risco de mercado. Com esse texto, o Comitê busca tratar os desafios identificados na revisão do arcabouço prudencial para o risco de mercado, definida ainda em 2016 (ver [Radar ANBIMA nº 17](#)).

▶ Além de mudanças na abordagem padronizada aplicável a bancos internacionalmente ativos, inclusive com vistas a esclarecer as situações de utilização de modelagem interna, o Comitê também está propondo a adoção de uma abordagem simplificada de risco de mercado, para os demais bancos.

Inicialmente, o cronograma para essa revisão na regulação prudencial de bancos internacionalmente ativos previa sua adoção até 2019. Contudo, os desafios acima mencionados levaram ao atraso no cronograma e à recente decisão do GHOS (organismo que supervisiona o Comitê de Basileia) em favor do adiamento do prazo para 2022. Nesse contexto, as propostas de aprimoramento podem ser resumidas nos seguintes tópicos:

- Mudanças na abordagem padronizada (também conhecida como baseada em sensibilidades), que incluem revisão do tratamento de pares de moedas capazes de serem sintetizados por pares de moedas líquidas (e.g. EUR/BRL), dos cenários de correlação aplicados aos diferentes fatores de risco e do tratamento de exposições não-lineares.
- Recalibragem dos fatores de ponderação de risco empregados na abordagem padronizada para taxas de juros, ações e câmbio;
- Revisão do procedimento para determinar se os modelos de gestão interna de riscos de um banco refletem apropriadamente os riscos das mesas (ou seja, alterar o teste de atribuição de perdas e lucros e as consequências da falha no mesmo);
- Esclarecimento sobre os requerimentos para identificação dos fatores de risco que não são elegíveis à modelagem interna; e
- Esclarecimento sobre o escopo das exposições que estão sujeitas aos requerimentos de capital para risco de mercado (inclusive no que se refere à fronteira entre as carteiras negociável e não-negociável).

Além dessas medidas, o Comitê também está propondo a adoção de uma abordagem simplificada de risco de mercado para bancos que não são ativos internacionalmente. Ela consistiria na aplicação de um multiplicador aos fatores de ponderação de risco (entre 1,25 e 3,50, dependendo do fator de risco) previstos na abordagem de Basileia II.

O Comitê aguarda respostas até 20 de junho de 2018.

Em paralelo, EUA e Europa - as duas principais jurisdições tomando por base o respectivo número de bancos sistemicamente importantes em escala global -, consideram reformas legislativas que são significativas para a regulação prudencial bancária em cada região.

No Senado dos EUA, foi aprovada proposta legislativa que pretende trazer mudanças como a elevação do limiar a partir do qual um conglomerado bancário norte-americano é considerado sistematicamente importante (e

fica, portanto, sujeito a requerimentos prudenciais adicionais), de US\$50 bilhões para US\$250 bilhões em ativos consolidados. Além disso, propõe a criação de uma categoria intermediária para conglomerados com ativos consolidados entre US\$ 100 e 250 bilhões e a introdução de um novo limiar de US\$ 10 bilhões para que instituições permaneçam sujeitas às provisões da Regra de Volcker.

Já a Presidência do Conselho Europeu publicou as minutas acordadas para revisão de quatro peças centrais para a legislação bancária europeia. Duas delas, CRR II e CRD V, promoverão uma extensa reforma dos requerimentos de capital prudencial na região, incluindo alterações mencionadas acima no risco de mercado. As outras duas minutas, BRRD II e SRMR II, tratam de recuperação e resolução de instituições financeiras e, entre outros temas, abordam a regulamentação do TLAC na Europa (ver [Radar ANBIMA nº 20](#)).

No Brasil, ainda não há proposta para regulamentar as reformas no arcabouço prudencial para risco de mercado. Contudo, é importante ressaltar que o BCB já antecipou a tendência de proporcionalidade dos requerimentos, que é prevista na proposta do Comitê de Basileia para regime simplificado do risco de mercado, por meio da segmentação das instituições integrantes do sistema financeiro ([Resolução nº 4.553](#), do CMN) e, entre outras medidas, da criação do regime simplificado para o Segmento 5.

Direto da fonte:

Revisions to the Minimum Capital Requirements for Market Risk, BCBS, 22/3/18:

<https://www.bis.org/bcbs/publ/d436.pdf>

Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act, U.S. Senate, 14/3/18:

<https://www.congress.gov/bill/115th-congress/senate-bill/2155/text>

Proposal for a Regulation [...] amending Regulation (EU) No 575/2013 [...], Presidência do Conselho Europeu, 6/3/18:

<http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-6614-2018-INIT/en/pdf>

Proposal for a Directive [...] amending Directive 2013/36/EU [...], Presidência do Conselho Europeu, 6/3/18:

<http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-6615-2018-INIT/en/pdf>

Proposal for a Directive [...] amending Directive 2014/59/EU [...], Presidência do Conselho Europeu, 6/3/18:

<http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-6616-2018-INIT/en/pdf>

Proposal for a Regulation [...] amending Regulation (EU) No 806/2014 [...], Presidência do Conselho Europeu, 6/3/18:

<http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-6617-2018-INIT/en/pdf>

Propostas para União do Mercado de Capitais miram a movimentação de recursos dentro da Europa

A Comissão Europeia publicou três propostas no âmbito da União do Mercado de Capitais (ver [Radar ANBIMA nº 21](#)), que tratam do passaporte de fundos na região, dos *covered bonds* europeus e da aplicabilidade das leis em operações transfronteiriças.

► Medidas em pauta deverão facilitar a distribuição de fundos de investimento com passaporte europeu em vários países da região, o que também beneficiaria estrangeiros que buscam acesso aos diferentes mercados da Europa.

A primeira, sobre fundos de investimento, busca facilitar a distribuição desses produtos dentro da UE e consiste em alterações às regras que tratam dos fundos com passaporte na região (UCITS, AIF e os estruturados, EuVECA e EuSEF). Com as mudanças, a Comissão pretende reduzir os custos associados à distribuição desses fundos dentro da região (ver [Radar ANBIMA nº 19](#) sobre a consulta a esse respeito). Afinal, os dados apresentados indicam que atualmente apenas 37% dos UCITS e 3% dos AIF são distribuídos em três ou mais países.

Em relação aos UCITS, especificamente, a proposta procura harmonizar o tratamento dado à publicidade, altera os requerimentos que jurisdições têm para dar conhecimento sobre as suas regras, desobriga a presença física para as instituições distribuírem seus fundos em alguns países; e alinha os procedimentos para notificação às autoridades nacionais sobre descontinuidade da distribuição de um fundo.

Já quanto aos AIF, essa proposta traz uma definição e requerimentos comuns para testar interesse dos investidores antes da distribuição efetiva, determina um procedimento para notificação da descontinuação da distribuição de um fundo e define requerimentos de transparência comuns para gestores que distribuem seus produtos para investidores de varejo.

A segunda proposta da Comissão Europeia, sobre *covered bonds*, define as condições para que esses títulos de dívida sejam reconhecidos sob a legislação europeia.

De maneira geral, esses produtos podem ser entendidos como títulos de dívida emitidos por instituições financeiras, mas garantidos por um conjunto de ativos segregados – não havendo, contudo, uma definição regional comum. Por esse motivo, a proposta tem por objetivo disciplinar as características principais desses produtos e definir mecanismos específicos para sua supervisão, as regras para utilização do selo de “*Covered Bond Europeu*” e as obrigações de publicação das atividades das autoridades em relação aos mesmos.

A terceira proposta consiste na adoção de regras comuns para conflitos legislativos: as matérias transfronteiriças passariam a ser condicionadas à legislação da jurisdição de residência principal do cedente. Assim, a Comissão Europeia espera trazer mais segurança jurídica e, portanto, investimentos entre países da União.

Como próximos passos, o Conselho e o Parlamento Europeu devem avaliar os documentos editados pela Comissão. Enquanto isso, a Comissão Europeia trabalhará para concluir todas as medidas integrantes da agenda de União do Mercado de Capitais até o primeiro semestre de 2019 (quando acaba o mandato atual de Jean-Claude Juncker).

Para o mercado brasileiro, essas propostas – e em particular a que trata da distribuição de fundos de investimento – são relevantes por alterarem as condições de acesso ao mercado europeu, a partir da obtenção de registro e de um dos passaportes previstos pelas autoridades regionais. As limitações desse instrumento já tinham sido identificadas em consultas ao mercado local reunidas em estudo da ANBIMA publicado em 2017.

Direto da fonte:

Completing the Capital Markets Union by 2019 - time to accelerate delivery, Comissão Europeia, 12/3/18:

https://ec.europa.eu/info/publications/180308-communication-cmu_en

New legislative proposals on facilitating cross-border distribution of investment funds, Comissão Europeia, 12/3/18:

https://ec.europa.eu/info/publications/180312-proposal-investment-funds_en

Legislative proposal on covered bonds, Comissão Europeia, 12/3/18:

https://ec.europa.eu/info/publications/180312-proposal-covered-bonds_en

Securities and claims ownership, Comissão Europeia, 12/3/18:

https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-markets/post-trade-services/securities-and-claims-ownership_en

Internacionalização dos mercados financeiro e de capitais brasileiros: diagnóstico e potenciais ações, ANBIMA, 19/1/17:

http://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/estudo-traca-diagnostico-e-sugere-aco-es-para-internacionalizacao-dos-mercados-1.htm

IOSCO propõe medidas para situações de conflito em ofertas de renda variável

A IOSCO publicou consulta sobre conflitos de interesse no processo de captação de recursos. Ao todo, o texto traz oito medidas, direcionadas a autoridades nacionais, para tratar dos potenciais conflitos e riscos específicos ao segmento de renda variável.

► IOSCO avança no processo de avaliação dos conflitos de interesse associados ao processo de captação de recursos, identificando oito medidas que abordam atividade dos analistas e atividades de alocação e precificação das ofertas.

O relatório descreve, em um primeiro momento, as principais etapas do processo de captação de recursos, apontando em quais momentos a atuação dos intermediários e dos analistas a eles conectados poderia suscitar conflitos de interesse. Depois, identifica os principais elementos desses conflitos que não foram tratados em publicações prévias da IOSCO (em 2003 e 2007) e propõe um conjunto de medidas regulatórias para fazê-lo.

As medidas, que são descritas no [anexo](#), estão voltadas para as seguintes situações:

- Conflitos relacionados às atividades do analista conectado às instituições que atuam na emissão, durante a fase prévia à oferta;
- Conflitos durante o processo de alocação dos valores mobiliários;
- Conflitos na formação dos preços dos valores mobiliários; e
- Conflitos e riscos oriundos de transações realizadas pelos funcionários de empresas atuando na oferta.

A consulta pública se encerrou em 4 de abril. O Comitê da IOSCO responsável pelo assunto deverá analisar as respostas recebidas e editar versão final do relatório. Na sequência, é também esperada uma versão similar desse relatório voltada para o segmento de renda fixa. Quando finalizadas, as medidas não serão de adesão obrigatória, mas a IOSCO espera que as autoridades utilizem o material como referência.

O Comitê de Finanças Corporativas da ANBIMA encaminhou uma resposta ao documento de consulta. Com base em uma análise da regulação nacional, a conclusão da resposta é que a maioria das oito medidas propostas já são objetivamente tratadas; enquanto as demais propostas não seriam aplicáveis, uma vez que os riscos identificados são mitigados pelas especificidades dos mercados domésticos (por exemplo, pela transparência quanto aos investidores finais e pelo papel distinto dos intermediários em emissões de renda variável).

Direto da fonte:

Conflicts of interest and associated conduct risks during the equity capital raising process (Consultation report), IOSCO, 21/2/18:

<http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD593.pdf>

IOSCO divulga as novas recomendações e boas práticas na gestão de liquidez dos Fundos

A IOSCO publicou recomendações para gestão do risco de liquidez em fundos, junto com um guia de boas práticas. Os dois documentos haviam sido objeto de consulta em 2017 (ver [Radar ANBIMA nº 22](#)) e integram a agenda internacional de mitigação dos riscos sistêmicos associados às atividades do segmento (ver [Radar ANBIMA nº 21](#)).

► Mencionados como uma das práticas já correntes no Brasil, em resposta da ANBIMA ainda no período de consulta prévia às recomendações, os testes de estresse foram identificados como ferramentas importantes do conjunto atualmente utilizado para tratar de forma adequada os riscos de liquidez

As recomendações são voltadas para as instituições responsáveis pelos fundos (e não aos seus reguladores) e substituem os princípios de gestão do risco de liquidez, que haviam sido publicados em 2013. Os pontos de atenção da IOSCO contemplados na nova versão do texto incluem:

- Quanto à fase pré-lançamento, ressaltaram a importância de os fundos serem estruturados com condições de resgate e demais características que estejam em linha com a liquidez dos ativos que serão investidos;
- Quanto à gestão cotidiana do risco de liquidez, destacaram a importância de se avaliar periodicamente a estratégia adotada e testes de estresse, em particular, são identificados como ferramentas importantes para validar as boas estratégias;
- Quanto à eventual necessidade de limitar as condições de resgates de um fundo, destacaram a relevância desse processo ser realizado de forma ordenada, tempestiva e transparente; e
- Ademais, foram incluídas duas novas recomendações, sendo uma sobre planejamento de contingências e outra sobre avaliação da disponibilidade e utilização de ferramentas adicionais para gestão do risco de liquidez.

Já o guia de boas práticas é direcionado a um público mais amplo, incluindo reguladores, indústria e investidores. Principalmente voltado para fundos abertos, o texto descreve medidas utilizadas em diferentes jurisdições para assegurar a consistência entre os termos de resgate e a estratégia de investimento de um fundo, detalha as diferentes ferramentas utilizadas para gerir o risco de liquidez (inclusive definindo seus prós e contras) e, por fim, traz considerações sobre os testes de estresse requeridos em diferentes jurisdições.

Na sua resposta à consulta do FSB (cujo relatório final motivou os dois textos em questão), a ANBIMA identificou as ferramentas disponíveis aos gestores, administradores e cotistas para tratar das questões relacionadas à liquidez dos fundos de investimento domésticos, ressaltando que elas têm se mostrado adequadas para as condições de liquidez do mercado brasileiro. Além disso, o texto destacou a importância dos testes de estresse (sobre o comportamento do ativo e do passivo) no nível dos fundos. A lista dessas ferramentas pode ser encontrada na tabela em [anexo](#).

Direto da fonte:

Recommendations for Liquidity Risk Management for Collective Investment Schemes, IOSCO, 1/2/18:

www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD590.pdf

Open-ended Fund Liquidity and Risk Management – Good Practices and Issues for Consideration, IOSCO, 1/2/18:

www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD591.pdf

Re: Consultative Document: Proposed Policy Recommendations to Address Structural Vulnerabilities from Asset Management Activities, ANBIMA, 21/9/16:

<http://www.fsb.org/wp-content/uploads/Brazilian-Financial-and-Capital-Markets-Association-ANBIMA1.pdf>

FCA promove reforma na regulação da indústria de fundos do Reino Unido

A FCA publicou o primeiro conjunto de respostas regulatórias às deficiências que havia identificado no seu estudo de 2017, sobre a competitividade na indústria de fundos britânica (ver [Radar ANBIMA nº 22](#)). Essas mudanças são complementadas por uma consulta sobre um segundo conjunto de medidas e um texto apresentando os resultados de uma pesquisa sobre como os investidores percebem os custos incorridos na administração dos fundos.

► A indicação de responsáveis nas instituições e maior transparência efetiva na disponibilização e no fornecimento de informações são as principais linhas verificadas nas medidas adotadas pela FCA como resposta às questões levantadas no estudo de mercado sobre fundos de investimento divulgado em 2017.

As medidas confirmadas até o momento buscam aprimorar a proteção ao investidor e demandarão das instituições responsáveis pelos fundos de investimento:

- a realização de uma avaliação anual do valor que proveem ao fundo, como parte do compromisso de atuarem no melhor interesse dos investidores;
- a indicação de, no mínimo, 25% de diretores independentes para integrar suas respectivas diretorias (com mínimo de 2 diretores independentes por instituição); e
- mudanças operacionais para promover maior equidade nos procedimentos por meio dos quais se remuneram a partir do giro dos investidores e para facilitar o acesso dos investidores a classes de cotas mais rentáveis.

Além disso, a FCA revisará os regimes de executivos sêniores e certificação, com vistas à maior responsabilização individual no segmento. Na prática, a mudança significará que as instituições responsáveis pelos fundos de investimento deverão nomear um presidente para suas diretorias e essa pessoa deverá ser responsável, entre outras obrigações, pela observância dos requerimentos acima mencionados.

Essas medidas entrarão em vigor a partir de 12 a 18 meses, conforme o caso.

De modo complementar, a FCA disponibilizou uma consulta pública, na qual descreve possíveis medidas para assegurar a disponibilização de informações qualitativamente melhores sobre os investimentos ofertados. As propostas em consulta procuram avançar nas seguintes questões:

- Como expressar os objetivos do fundo de forma mais clara e útil para o investidor?
- Como tornar claras as limitações e as regras de composição de fundos relacionados a um ou mais referenciais?
- Como assegurar que fundos referenciados tenham suas informações disponibilizadas e explicadas de forma consistente?

A autoridade aguarda respostas para essa consulta até 5 de julho de 2018.

Por fim, o pacote da FCA é concluído com os resultados de pesquisa de comportamento que estudou como diferentes formas de apresentar os custos dos investimentos afetam o processo decisório dos investidores, seu entendimento e sua compreensão quanto a esses custos. O estudo faz questionamentos quanto à eficiência do fornecimento puro e simples de diversas informações, procurando averiguar se a combinação de informações selecionadas – por exemplo, possibilitando comparabilidade entre custos finais – não seria mais efetiva em termos de transparência e equidade na oferta dos produtos.

No Brasil, algumas das medidas adotadas ou consideradas pela autoridade britânica já são observadas pela regulação nacional. Alguns exemplos seriam a atribuição de responsabilidades específicas aos diretores estatutários indicados pelas instituições e os requerimentos de transparência associados à documentação que é periodicamente disponibilizada.

Direto da fonte:

Asset Management Market Study remedies and changes to the handbook – Feedback and final rules to CP17/18 (PS 18/8), FCA, 5/4/18:

<https://www.fca.org.uk/publication/policy/ps18-08.pdf>

Consultation on further remedies – Asset Management Market Study (CP 18/9), FCA, 5/4/18:

<https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp18-09.pdf>

Now you see it: drawing attention to charges in the asset management industry (OP 32), Hayes, Lewis & Thakrar, 5/4/18:

<https://www.fca.org.uk/publications/occasional-papers/occasional-paper-no-32-now-you-see-it-drawing-attention-charges-asset-management-industry>

Regra de proteção e privacidade de dados da União Europeia trará impactos para empresas fora da região

► Legislação que visa harmonizar regras de privacidade e proteção de dados de pessoas físicas na União Europeia entrará em vigor em maio; já nos EUA, destaca-se a edição pela SEC de orientações de cibersegurança para companhias de capital aberto.

No dia 25 de maio entrará em vigor na União Europeia o Regulamento Geral de Proteção de Dados (*General Data Protection Regulation* ou *GDPR*). As novas regras referem-se à proteção e à privacidade de dados de pessoas físicas no que diz respeito ao seu tratamento por organizações e à sua livre circulação. Abarca assim itens que vão desde nome e identificação a dados de localização, de trabalho, situação econômica, saúde, interesses e preferências pessoais. O normativo também será válido para empresas estabelecidas fora da UE, desde que realizem atividades de tratamento de dados de residentes na região, relacionados com a oferta de bens ou serviços a esses usuários ou com monitoramento de seu comportamento.

Após quatro anos de preparação e debate, o GDPR foi aprovado pelo Parlamento da UE em abril de 2016. A nova legislação revogará a Diretiva de Proteção de Dados de 1995 e tem como objetivo harmonizar as leis já existentes de privacidade de dados em toda a região. O texto visa estabelecer os direitos dos indivíduos e facilitar o acesso a informações pessoais detidas pelas empresas, bem como define as obrigações impostas às organizações.

Como principais destaques, a norma traz princípios e requisitos para licitude no tratamento e na conservação dos dados, contando com especificações quanto à necessidade e às condições de consentimento do titular, normas de execução, de segurança, casos especiais e vedações. Determina também os direitos do titular dos dados, como transparência das informações, comunicação, acesso às informações e direito à sua extinção (“direito ao esquecimento”) e regras de portabilidade.

A norma também determina responsabilidades e obrigações do responsável pelo tratamento, como proteção aos dados, registro e condições junto a subcontratante e regras para transferência de dados a terceiros e regiões fora da UE. Isso inclui também um novo regime de sanções e multas. As infrações podem resultar em multas de até €20 milhões ou 4% do volume de negócios global da empresa.

No Brasil, embora já abordado no Marco Civil da Internet, o uso de dados tem sido objeto de diferentes projetos, como o PL 5276/16, que dispõe sobre o tratamento de dados pessoais para a garantia do livre desenvolvimento da personalidade e da dignidade da pessoa natural, em tramitação na Câmara, e o PLS 330/13, que dispõe sobre a proteção, o tratamento e o uso dos dados pessoais, e dá outras providências, em tramitação no Senado.

Ainda no âmbito das medidas de proteção ligadas à informação e desenvolvimento da tecnologia, em fevereiro, a SEC norte-americana publicou orientações de divulgação de riscos e incidentes de cibersegurança para empresas de capital aberto reguladas pela comissão. Com foco em

uma comunicação mais clara e tempestiva aos investidores, o documento busca esclarecer como questões de segurança cibernética – como tratamento de riscos, severidade, frequência, medidas de prevenção e mitigação e controles e procedimentos –, devem ser considerados no cumprimento de requisitos de divulgação já previstos em regulamentações existentes (destaque à *Regulation S-K* e *Regulation S-X*).

O documento reforça orientações de divulgação de riscos em cibersegurança publicadas pela autoridade em outubro de 2011. Ademais, expande as disposições para questões não desenvolvidas neste primeiro guia: aponta a necessidade de manutenção de políticas e procedimentos abrangentes – incluindo controles e procedimentos eficazes de divulgação – que abordem riscos e incidentes de segurança cibernética; e ressalta as possíveis violações às regras existentes que empresas podem incorrer ao negociarem valores mobiliários, em posse de informações privilegiadas sobre incidentes de segurança cibernética.

O assunto também esteve na pauta do Grupo Técnico de Cibersegurança da ANBIMA, que realizou, no dia 22/3, o primeiro treinamento compartilhado em segurança cibernética da Associação. Trata-se de um exercício de simulação de incidentes cibernéticos (*TableTop Exercise*) que tem como objetivo testar a efetividade de políticas de cibersegurança, distribuição de responsabilidades e planos de resposta de cada instituição. O evento integra a agenda do Grupo, que prevê outras ações em 2018 voltadas ao aprimoramento da cibersegurança no mercado de capitais local.

Direto da fonte:

Regulamento (UE) 2016/679, Parlamento e Conselho Europeus, 27/4/16:
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX:32016R0679>

Commission Statement and Guidance on Public Company Cybersecurity Disclosures, SEC, 21/2/18:
<https://www.sec.gov/rules/interp/2018/33-10459.pdf>

CF Disclosure Guidance: Topic No. 2 – Cybersecurity, SEC, 13/10/11:
<https://www.sec.gov/divisions/corpfin/guidance/cfguidance-topic2.htm>

PL 5276/16, Câmara dos Deputados:
<http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2084378>

PLS 330/13, Senado Federal:
<https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/113947>

Relatórios recentes procuram antecipar impactos para orientar a adoção de novas tecnologias

O adequado tratamento de novas tecnologias permanece em destaque na pauta de entidades internacionais e reguladores. Recentemente, é possível verificar maior ênfase na antecipação de impactos potenciais da absorção das inovações.

Na Europa, a EBA publicou um Roteiro sobre FinTechs, definindo suas prioridades para 2018/2019 e propostas para melhorar o compartilhamento de conhecimento e promover a neutralidade tecnológica em abordagens regulatórias e de supervisão.

Após consultas ao mercado em 2017 e a consolidação do Plano de Ação em FinTech da Comissão Europeia, as prioridades definidas foram:

► Considerando o acelerado ritmo de inovações no setor bancário e os investimentos no segmento, a EBA definiu um conjunto de prioridades para assegurar o adequado monitoramento, licenciamento e supervisão dessas atividades na Europa.

- Monitorar o perímetro regulatório, incluindo a avaliação das atuais abordagens de autorização e licenciamento às empresas FinTech, e analisar *sandboxes* regulamentares e centros de inovação, a fim de identificar um conjunto de práticas para melhorar a consistência e facilitar a coordenação da supervisão;
- Acompanhar as tendências emergentes e analisar o impacto nos modelos de negócio das instituições estabelecidas e os riscos e oportunidades prudenciais decorrentes da utilização de FinTechs;
- Promover melhores práticas de supervisão na avaliação da segurança cibernética e um arcabouço comum para testes de ameaças cibernéticas;
- Abordar as questões dos consumidores relacionadas às FinTech, em particular nas áreas em que a regulamentação aplicável aos clientes não é clara, ou divulgada, em que se verificam potenciais barreiras nacionais para a expansão de serviços em um mercado unificado e de adequação do atual arcabouço regulatório para moedas virtuais;
- Identificar e avaliar riscos de lavagem de dinheiro/financiamento ao terrorismo associados a empresas regulamentadas e fornecedores.

O documento observa que, embora a inovação em finanças não seja algo novo, o investimento e o ritmo da inovação aumentaram consideravelmente, representando um dos principais impulsionadores da transformação digital da economia e da sociedade. Por outro lado, em modelos bancários consolidados, as mudanças podem trazer consequências ao sistema e ao seu funcionamento e devem ser mapeadas. .

As mesmas preocupações, ainda que tratando de inovação específica, podem ser encontradas em relatório recente do CPMI que avalia as implicações para a estabilidade financeira e a política monetária da emissão de moedas digitais.

Além do interesse em geral nas inovações tecnológicas para o setor financeiro, as principais motivações apontadas para o estudo foram o

surgimento de novos participantes em serviços de pagamento e na intermediação, o declínio do uso de dinheiro em alguns países, além da considerável atenção voltada para os chamados *tokens* digitais privados.

O relatório trata de moedas digitais emitidas por bancos centrais abordando tanto sua potencial utilização somente no atacado (para uso nos mercados financeiros) quanto uma moeda para uso geral (pelo público) e as implicações delas decorrentes em termos de pagamentos, política econômica e estabilidade financeira. São identificados possíveis efeitos desses tipos de moedas sobre os mecanismos de transmissão da política monetária, estabilidade do sistema e eficiência da intermediação financeira, mais abrangentes no caso das moedas de uso mais amplo. O documento sugere que, em cada jurisdição, tais implicações devem ser consideradas previamente à decisão de lançamento das moedas.

Direto da fonte:

Fintech Roadmap, EBA, 15/3/18:

<http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1919160/EBA+FinTech+Roadmap.pdf>

Central Bank Digital Currencies, CPMI, 13/3/18:

<https://www.bis.org/cpmi/publ/d174.pdf>

Regulamento Europeu de Benchmarks demanda adaptação dos indicadores utilizados na região

O regulamento europeu de *benchmarks* começou a produzir efeitos a partir de janeiro de 2018. Publicada em 2016 e apresentada no [Radar ANBIMA nº 18](#), a regra introduziu um novo regime aplicável aos administradores, aos provedores de informação e aos usuários dessas taxas de referência.

► Com base na agenda internacional para mitigação dos riscos de conduta associados às taxas de referências, Europa, EUA e Reino Unido consideram alternativas aos indicadores mais utilizados atualmente.

Para fins do regulamento europeu, *benchmarks* são enquadrados como índices utilizados para (i) determinar a remuneração de um instrumento ou contrato financeiro, ou o valor de um instrumento financeiro; ou (ii) mensurar a performance de um fundo de investimento com propósito, por exemplo, de definir alocação ou calcular taxas de performance.

Com base nesse conceito, o regulamento dispõe que apenas os *benchmarks* calculados por administradores aprovados (seja por autorização, reconhecimento ou outra alternativa chancelada pelas autoridades europeias) ou por bancos centrais poderão ser utilizados na União Europeia. A regra já está em vigor mas prevê, em relação aos índices que existiam antes de 2018, um prazo de adaptação que vai até o início de 2020, buscando assegurar o devido tempo para que as instituições impactadas se adequem.

Nesse contexto, o Banco Central Europeu publicou uma segunda consulta sobre uma taxa para operações interfinanceiras de um dia na zona do Euro. De acordo com o relatório, o intuito do BCE é captar o custo de financiamento das instituições financeiras da região, em operações sem colateral. Para tanto, os depósitos interfinanceiros foram escolhidos como principal referência, por serem mais padronizados que eventuais alternativas.

A expectativa do BCE é disponibilizar a nova taxa de referência até o segundo semestre de 2019. Afinal, um dos principais objetivos da autoridade ao desenvolver essa medida é oferecer uma alternativa às demais referências utilizadas na região, como EONIA e EURIBOR, se os respectivos administradores não conseguirem se adaptar ao novo regulamento, aplicável nesses casos a partir de 1º de janeiro de 2020.

Outras autoridades estão promovendo iniciativas similares, tendo em vista que as demais IBORs, incluindo LIBORs e TIBORs, também deverão passar por reformas buscando adaptação à regra europeia e, de modo mais amplo, à agenda de reformas das taxas de referência promovida pelo G20 e FSB.

Nos EUA, a taxa SOFR foi escolhida como alternativa à LIBOR. Baseada nas taxas praticadas no mercado de compromissadas com títulos do governo federal do país, a nova taxa passou a ser publicada pelo Fed de Nova Iorque a partir do início de abril. Já no Reino Unido, uma versão reformulada da taxa SONIA está sendo recomendada. Ao contrário da SOFR, a SONIA é baseada em operações sem garantia.

As associações de classe internacionais ISDA, AFME, ICMA e SIFMA publicaram um relatório detalhando os próximos passos e desafios esperados para as economias globais no processo de transição para essas novas taxas de referência. Além de trazer o histórico das propostas até o momento, o material também reúne informações sobre as discussões realizadas nos grupos de trabalho compostos por representantes dos mercados e reguladores do Reino Unido, EUA, Europa, Suíça e Japão em torno das novas taxas.

Direto da fonte:

Regulamento (UE) 2016/1011, Conselho e Parlamento Europeus, 8/6/16:

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016R1011&from=EN>

Unsecured overnight rate (Second Consultation), BCE, 15/3/18:

www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD591.pdf

Secured Overnight Financing Rate Data, Federal Reserve Bank of New York, 2/4/18:

<https://apps.newyorkfed.org/markets/autorates/sofr>

IBOR Global Benchmark Survey: 2018 Transition Roadmap, ISDA, AFME, ICMA e SIFMA, 1/2/18:

<https://www.sifma.org/wp-content/uploads/2018/02/IBOR-Global-Transition-Roadmap-2018-1.pdf>

SIGLAS

AIF: Alternative Investment Fund

AFME: Association for Financial Markets in Europe

BCB: Banco Central do Brasil

BCBS: Basel Committee on Banking Supervision

BCE: Banco Central Europeu

BIS: Bank for International Settlements

BRRD: Bank Recovery and Resolution Directive

CMN: Conselho Monetário Nacional

EBA: European Banking Authority

EONIA: Euro Overnight Index Average

ESMA: European Securities and Market Authority

EUA: Estados Unidos da América

EuRIBOR: European Interbank Offered Rate

EuSEF: European Social Entrepreneurship Funds
Regulation

EuVECA: European Venture Capital Funds

FCA: Financial Conduct Authority (Reino Unido)

Fed: Federal Reserve Bank

FSB: Financial Stability Board

G20: Grupo dos 20

GDPR: General Data Protection Regulation

GHOS: Group of Governors and Heads of Supervision

IBOR: Interbank Offered Rate

ICMA: International Capital Market Association

ISDA: International Swaps and Derivatives Association

IOSCO: International Organization of Securities
Commissions

LIBOR: London Interbank Offered Rate

SIFMA: Securities Industry and Financial Markets
Association

SOFR: Secured Overnight Financing Rate

SONIA: Sterling Overnight Interbank Average Rate

SRMR: Single Resolution Mechanism Regulation

TIBOR: Tokyo Interbank Offered Rate

TLAC: Total Loss-Absorbing Capacity

UCITS: Undertakings for the Collective Investment of
Transferable Securities

UE: União Europeia

SUPERINTENDÊNCIA GERAL

José Carlos Doherty

SUPERINTENDÊNCIA DE REPRESENTAÇÃO INSTITUCIONAL

Patrícia Herculano

GERÊNCIA DE ESTUDOS REGULATÓRIOS

Patrícia Fesch Menandro, Gabriel Porto, Gabriela Goulart e Matheus Monteiro

DIAGRAMAÇÃO

José Carlos Oliveira

PRESIDENTE: Robert van Dijk

VICE-PRESIDENTES: Carlos Ambrósio, Carlos André, Flavio Souza, José Olympio Pereira, Miguel Ferreira, Pedro Lorenzini, Sérgio Cutolo e Vinicius Albernaz

DIRETORES: Alenir Romanello, Carlos Salamonde, Celso Scaramuzza, Felipe Campos, Fernando Rabello, José Eduardo Laloni, Julio Capua, Luiz Chrysostomo, Luiz Fernando Figueiredo, Luiz Sorge, Richard Ziliotto, Saša Markus e Vital Menezes

COMITÊ EXECUTIVO: José Carlos Doherty (Superintendente Geral), Ana Claudia Leoni (Educação e Representação Técnica), Guilherme Benaderet (Supervisão de Mercados), Patrícia Herculano (Representação Institucional), Marcelo Billi (Comunicação) e Soraya Alves (Jurídico).

RIO DE JANEIRO: Avenida República do Chile, 230
13º andar CEP 20031-170 + 21 3814 3800

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

www.anbima.com.br