Regulação Internacional

RADAR ANBIMA

Esta é uma publicação trimestral da ANBIMA sobre regulação internacional e seus impactos nos mercados financeiro e de capitais brasileiros

Ano IV • Número 16 • 4º trimestre/2015

FSB define requerimentos para ampliar capacidade dos bancos em absorver perdas »

Publicados padrões com vistas a garantir que bancos sistemicamente importantes em escala global detenham instrumentos de capital e dívida de longo prazo em valor e qualidade suficiente para absorver perdas em períodos de crise [leia mais]

Fed publica regra de margem para derivativos de balcão »

Reguladores prudenciais norte-americanos publicam norma que dispõe sobre requerimentos mínimos para operações de derivativos de balcão não liquidados em contraparte central. [leia mais]

SEC propõe novas regras sobre o uso de derivativos por fundos mútuos »

A comissão norte-americana avançou em sua agenda de fortalecimento do arcabouço regulatório dos fundos de investimento, ao publicar uma nova série de propostas (a terceira no ano) para limitar o uso de derivativos e impor novas regras de gerenciamento do risco. [leia mais]

Europeus consultam sobre padrão para lâmina de produtos estruturados »

Autoridades supervisoras dos mercados financeiro, de valores mobiliários e de seguros e previdência propõem padrões para o formato e conteúdo do instrumento europeu análogo ao Documento de Informações Essenciais (DIE), recentemente instituído para distribuição pública de COE. [leia mais]

União Europeia adota novas regras de transparência para operações de financiamento via títulos »

Novo regulamento europeu contempla recomendações publicadas cerca de dois anos antes pelo FSB em relação às atividades de financiamento via mercado. [leia mais]

IOSCO apresenta relatório final sobre padrões de custódia para fundos de investimento »

Relatório publicado pelo organismo internacional busca clarificar, modernizar e desenvolver diretrizes para atividade de custódia de recursos de fundos de investimento, incorporando percepções de riscos e responsabilidades já previamente contempladas na regulação e autorregulação nacional. [leia mais]

Inicia período para autorização das unidades locais emissoras do LEI »

Organismo responsável pela administração centralizada do Identificador de Entidades Legais (LEI) já pode autorizar instituições locais para atuarem na emissão e manutenção dos códigos de identificação de instituições que operam em mercados financeiros. [leia mais]

SEC estabelece regras para oferta de valores mobiliários por meio de *crowdfunding* »

Definindo obrigações para emissoras, plataformas de negociação e investidores, regulador de valores mobiliários norte-americano traz para o campo dos mercados regulados uma alternativa de captação para pequenas e médias empresas que vem ganhado espaço nos últimos anos. [leia mais]

FSB define requerimentos para ampliar capacidade dos bancos em absorver perdas

► O FSB publicou requerimentos mínimos de capital e dívida de longo prazo que bancos sistemicamente relevantes devem manter em seu balanço para incrementar sua capacidade de absorver perdas e se recapitalizar durante ou imediatamente após processos de liquidação extrajudicial.

Como parte da agenda acordada pelo G-20 para mitigar os efeitos trazidos por instituições "grandes demais para falir", o FSB publicou, em novembro de 2015, os princípios e os termos para os requerimentos que visam ampliar a *capacidade total de absorção de perdas* (TLAC, na sigla em inglês) dos bancos sistemicamente relevantes. Complementares às reformas voltadas para a recuperação e a resolução de instituições financeiras, com base nos "Atributos Chave" também publicados pelo FSB, os novos requerimentos buscam garantir que instituições financeiras contem com recursos suficientes para viabilizar o *bail-in*.

Os documentos publicados pelo FSB definem as características que devem ser apresentadas pelos instrumentos elegíveis a compor o TLAC, que podem ser tanto instrumentos de capital regulatório quanto de dívida de longo prazo (sendo que os instrumentos de dívida devem representar, no mínimo, um terço do total). A ideia não é descrever de maneira exaustiva tais requerimentos, mas destacar que estes não podem ser securitizados e devem contar com maturidade remanescente superior a um ano (ou sem data de maturidade), sem possibilidade de resgate pelo seu detentor até então. Em períodos de insolvência ou de resolução, este conjunto de instrumentos deve ser capaz de absorver perdas antes dos demais passivos excluídos do cômputo do TLAC e, em todos os casos, não podem apresentar significativos riscos de reivindicações sobre sua compensação ou de contestações jurídicas bem sucedidas. Para isso, o FSB define que estes instrumentos devem ser subordinados contratual, estatutaria e estruturalmente.

Buscando evitar possibilidades de contágio, os princípios publicados pelo FSB também determinam que emissões de bancos sistemicamente importantes em escala global sejam excluídas do cômputo do TLAC. Caso contrário, a capacidade de absorção de perdas de uma instituição financeira sistêmica poderia estar diretamente correlacionada à capacidade de outra instituição de mesma importância para o sistema. A responsabilidade de determinar como esse processo será realizado ficou com o Comitê de Basileia, que disponibilizou consulta pública também em novembro.

Em termos quantitativos, os requerimentos mínimos de TLAC serão medidos de acordo com duas razões: a primeira é a divisão entre o total de ativos elegíveis a compor o TLAC e o montante de ativos ponderados pelo risco; e a segunda é a razão entre o TLAC e o denominador utilizado para cômputo da razão de alavancagem, que é uma medida da exposição não ponderada pelo risco (ver Radar ANBIMA nº 8). Para bancos sistemicamente importantes em escala global constituídos em países desenvolvidos estes requerimentos mínimos serão, respectivamente, de

16% e 6% a partir de 1/1/19, escalando progressivamente até 1/1/22, quando alcançarão os patamares de 18% e 6,75%.

As autoridades internacionais também avaliaram os impactos quantitativos desses requerimentos. Entre diversas conclusões, a diferença entre os efeitos esperados para os bancos sistemicamente relevantes constituídos em países desenvolvidos e aqueles constituídos em países em desenvolvimento (mais especificamente, China) merece atenção. A estimativa do déficit total em relação aos requerimentos mínimos de TLAC seria de um valor entre €307bi e €790bi; desconsiderando os países em desenvolvimento, esse valor cai para algo entre €42bi e €520bi (a depender de quais instrumentos são considerados como elegíveis). Adicionalmente, alguns respondentes indicaram que o incipiente desenvolvimento dos mercados de dívida em países emergentes seria uma preocupação para bancos com sucursais materialmente relevantes constituídas nesses locais.

Pouco antes da veiculação das diretrizes do FSB, o Federal Reserve norte-americano publicou consulta sobre requerimentos de TLAC para G-SIBs constituídos nos EUA e também para as operações no mercado norte-americano de G-SIBs constituídos em outras jurisdições. Todavia, esta consulta propõe restrições aos estrangeiros inferiores ao mínimo que deverá vigorar internacionalmente em 2022. Na Europa, por outro lado, a EBA publicou em meados de 2015 os padrões técnicos para os requerimentos mínimos de recursos próprios e dívida elegível (MREL, na sigla em inglês) que também visam garantir a existência de recursos suficientes para o *bail-in* das instituições financeiras sistemicamente relevantes. Uma especificidade do requerimento europeu está no fato deste ser determinado pela autoridade de resolução, de acordo com os planos de resolução de cada instituição financeira. Nesse caso, há que se avaliar como funcionará a interação entre MREL e o TLAC.

Direto da fonte:

TLAC Principles and Term sheet, FSB, 9/11/15:
http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/TLAC-Principles-and-Term-Sheet-for-publication-final.pdf

TLAC Impact assessment studies, FSB, 9/11/15:
http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/TLAC-Summary-of-Findings-from-the-Impact-Assessment-Studies-for-publication-final.pdf

TLAC Holdings, BCBS, 9/11/15:
http://www.bis.org/bcbs/publ/d342.pdf

TLAC […] Proposed Rule, FRB, 30/10/15:
https://www.gpo.gov/fdsys/pkg/FR-2015-11-30/pdf/2015-29740.pdf

Fed publica regra de margem para derivativos de balcão

Um dos aspectos da reforma na regulação dos mercados de derivativos de balcão acordada no âmbito do G20 que se encontra menos adiantado na maior parte das jurisdições são os requerimentos de margem compulsória para derivativos de balcão que não são liquidados em ambiente de contraparte central (ver Radar ANBIMA nº 15). Buscando atender ao cronograma estipulado nos princípios internacionais, os reguladores prudenciais norte-americanos (FRB, FDIC, OCC, FCA e FHFA) publicaram a regra que dispõe sobre os requerimentos mandatórios de margem inicial e de variação associados às operações em que uma das partes seja uma "*covered swap entity*" (isto é, um *swap dealer*, *major swap participant*, *security-based swap dealer* ou *major sucurity-based swap participant* regulados por ao menos um dos reguladores prudenciais mencionados acima).

► Norma americana conta com provisões específicas para operações com afiliados e, nos demais casos, requer a segregação das garantias em custodiantes que não estejam envolvidos.

A regra considera requerimentos diferentes de acordo com quatro tipos de contrapartes a tais operações. Segundo entendimento dos reguladores americanos, o risco inerente às operações dessas contrapartes seria decrescente, de acordo com a ordem apresentada a seguir:

- ✓ *Swap entities*: entidades registradas na CFTC e/ou na SEC, por conta do elevado valor das operações com *swaps* e *security-based swaps*;
- ✓ *Financial end users with material exposure*: entidades do mercado financeiro e de capitais (incluindo, por exemplo, *hedge funds*) que não se enquadram na definição acima e cuja média diária da exposição nocional a derivativos (incluindo afiliadas) seja superior a US$8 bilhões nos meses junho, julho e agosto do ano anterior;
- ✓ *Financial end users without material exposure*: entidades do mercado financeiro e de capitais que não se enquadra na definição acima;
- ✓ *Non-financial end users*: instituição que não se enquadre nas definições acima.

Por conseguinte, os requerimentos de margem seriam mais brandos para instituições com menor risco. Como exemplo, o intercâmbio de margem inicial não seria mandatório para instituições financeiras sem exposição material e usuários finais não financeiros, mas somente para as outras duas categorias. Existem também diferenças ente os tipos de colateral que podem ser utilizados como margem de variação por *swap entities* e as classificações de contrapartes. Adicionalmente, as alterações promovidas no *Dodd-Frank Act* pelo *Terrorism Risk Insurance Program Reauthorization Act*, em 2015, incluíram provisão para dispensa dos requerimentos de margem para instituições financeiras de menor porte e não financeiras que realizem operações de derivativos para fins de hedge do risco comercial. Os mesmos reguladores prudenciais publicaram, por conseguinte, norma

interina definindo instituições financeiras de menor porte como aquelas cujos ativos totalizem US$10 bilhões ou menos.

Uma peculiaridade da norma dos reguladores prudenciais, em relação aos princípios internacionais, é a necessidade de intercâmbio de margem em operações entre a *covered swap entity* e suas afiliadas. Os reguladores americanos já haviam apresentado essa possibilidade em consultas anteriores, mas esse é um aspecto conflitante com as propostas de outras jurisdições. Segundo a redação final, as operações com afiliadas estão sujeitas a alguns requerimentos distintos. Em relação à troca de margem inicial, por exemplo, uma *covered swap entity* necessita apenas coletar garantias de seus afiliados, mas não cedê-las.

A norma americana também define limiares *de minimis* para troca de margem. A exposição mínima no caso de margem inicial é de US$50 milhões (ou US$20 milhões para operações com afiliados) e o valor mínimo para troca efetiva de margem é de US$500 mil. Adicionalmente, a regra dispõe que os ativos empregados como margem devem ser custodiados por uma instituição não afiliada, exceto no caso de operações com afiliados.

O prazo de adaptação está alinhado com o calendário proposto pelos princípios internacionais, utilizando, inclusive, da primeira data disponível para cada uma das categorias que deverão ser progressivamente abarcadas pelos requerimentos (ver Radar ANBIMA nº 13). Cabe notar que os contratos de *swaps* celebrados previamente à vigência desta regra ("*legacy swaps*") não estão no seu escopo – exceto nos casos em que sejam objeto de emenda, novação ou compressão de portfolio. Com a publicação da regra apresentada acima, os reguladores prudenciais norte-americanos se encontram na vanguarda deste aspecto da reforma dos mercados de derivativos de balcão. A CFTC também já editou sua regra, mas ainda resta a publicação das normas da SEC, nos EUA, e das autoridades europeias antes que seja possível desenhar um quadro completo sobre os requerimentos de margem no mercado internacional de derivativos de balcão que não contam com contrapartes centrais.

O Grupo de Trabalho sobre Regulação Internacional, da ANBIMA, analisa os diferentes aspectos da reforma de derivativos de balcão, considerando os principais efeitos sobre a regulação nacional. Alguns dos principais trabalhos do Grupo sobre o tema estão agora disponíveis em uma nova área do Portal ANBIMA, sobre as Reformas Internacionais.

Direto da fonte:

Margin and Capital Requirements for Covered Swap Entities, Prudential Regulators, 22/10/15:
https://www.fdic.gov/news/board/2015/2015-10-22_notice_dis_a_fr_final-rule.pdf

SEC propõe novas regras sobre o uso de derivativos por fundos mútuos

Depois das propostas publicadas nos meses de maio e setembro de 2015 que tratam do envio de informações e da gestão de liquidez para fundos mútuos (ver RADAR nº 15), a SEC continua seus esforços para adaptar o arcabouço regulatório à sofisticação crescente das carteiras e das operações desse segmento, incluindo o uso de derivativos. A agência norte-americana nota, por exemplo, que apesar da maioria dos fundos nela registrados não se valerem intensamente de operações com derivativos, a exposição nocional dos fundos que se valem relativamente mais destas operações pode alcançar proporções elevadas, registrando valores históricos de cerca de 950% do patrimônio liquido. Adicionalmente, o regulador observou que os fundos que utilizam uma proporção maior de derivativos têm atraído uma parcela crescente das aplicações do mercado norte-americano nos últimos anos.

► Ao analisar a utilização de derivativos por parte dos fundos nela registrados, agência americana propõe regras para limitar a exposição destas companhias de investimento a uma porcentagem máxima dos respectivos patrimônios líquidos.

A regra apresentada pela SEC, contudo, não se atém exclusivamente aos derivativos e trata mais genericamente das operações que resultam em obrigações financeiras, como as operações compromissadas reversas (*reverse repos*) e vendas a descoberto. As propostas aplicam-se a fundos mútuos, ETFs e fundos fechados, e também às *business development companies*.

Além de requerer monitoramento e gerenciamento dos riscos ligados ao uso de derivativos, as propostas do regulador norte-americano consideram a imposição de limites explícitos para conter a alavancagem dos fundos. Assim, os fundos mútuos deverão cumprir com um dos dois limites a seguir:

- ✓ Um limite baseado no cálculo da exposição agregada do fundo (*exposure-based portfolio limit*): com esse método, a exposição do fundo é calculada como o montante nocional agregado dos derivativos do fundo, junto com suas obrigações financeiras, e não poderá exceder 150% do patrimônio liquido;

- ✓ Um limite baseado no valor em risco (*risk-based portfolio limit*): com esse método, o fundo pode manter uma exposição até 300% do seu patrimônio líquido, na condição que o fundo satisfaça um teste de risco baseado na metodologia VaR, mostrando que o uso de derivativos pelo fundo reduz seu risco de mercado.

As propostas da SEC também endurecem as regras de segregação de ativos ao obrigar o fundo a segregar dinheiro (ou equivalente) para assegurar que possa cumprir suas obrigações correntes em situações de stress, bem como possíveis obrigações futuras. O montante segregado totalizaria o valor que o fundo teria que pagar para liquidar suas transações na data do cálculo (*mark-to-market coverage amount*), somado a um valor

adicional que representa a estimativa desse montante em situações de stress (*risk-based coverage amount*). No caso de obrigações financeiras, o fundo teria que segregar ativos em valor igual ao montante total que será obrigado a alienar por conta dessas transações.

Fundos que utilizam muitos derivativos ou derivativos complexos contarão com requerimentos adicionais, como a elaboração de um programa formalizado de gerenciamento do risco, com diversos aspectos de responsabilidade de um *derivatives risk manager* designado. Tanto o programa quanto o *manager,* terão que ser aprovados pela diretoria do fundo.

Por fim, a SEC está considerando a possibilidade de fazer novas propostas de modificações nos formulários de envio de dados (ver RADAR nº 15) introduzidas para remediar a ausência atual de dados granulares sobre o uso de derivativos pelos fundos. No relatório mensal (*Form N-PORT*), os fundos que usam muitos derivativos ou derivativos complexos poderiam passar a informar indicadores de risco relacionados ao uso destes instrumentos. No formulário anual (*Form N-CEN*), os fundos teriam que prestar informações gerais sobre o uso de derivativos e sobre o enquadramento nesse novo regime.

A indústria tem 90 dias para responder às propostas da comissão norte-americana.

Em nível internacional, o FSB e a IOSCO continuam a analisar os riscos potenciais na indústria de gestão de recursos, incluindo aqueles relacionados com a alavancagem e a liquidez dos fundos. A IOSCO publicou ao final de 2015 um estudo das ferramentas de gestão de liquidez nos fundos mútuos que estão à disposição dos gestores em várias jurisdições, incluindo o Brasil. O relatório trata de assuntos como as politicas de gestão de risco, a definição dos ativos líquidos, bem como os instrumentos de gestão de liquidez que podem ser utilizados em casos excepcionais, como o método do *swing pricing* atualmente discutido nos Estados Unidos.

Direto da fonte:

SEC Proposes New Derivatives Rules For Registered Funds And Business Development Companies, SEC, 11/12/15:
http://www.sec.gov/news/pressrelease/2015-276.html

Liquidity Management Tools in Collective Investment Schemes: Results from an IOSCO Committee 5 survey to members, IOSCO, 17/12/15:
https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD517.pdf

Europeus consultam sobre padrão para lâmina de produtos estruturados

► Consulta propõe padrões para o KID, com propostas para o leiaute, a metodologia para cálculo do indicador de risco (incluindo a elaboração de um indicador de risco sintético), a escolha dos cenários de performance e apresentação dos custos.

As autoridades europeias de supervisão (ESAs, na sigla em inglês) dos mercados financeiro, de seguros e de previdência e de valores mobiliários (respectivamente EBA, EIOPA e ESMA) publicaram uma consulta conjunta para definição de padrões sobre a forma, conteúdo, revisão e momento da entrega do *Key Information Document* (KID). Conforme já apresentado em edições anteriores (ver Radar ANBIMA nº 10 e Radar ANBIMA nº 12), o objetivo principal deste documento é apresentar, de maneira simplificada e harmonizada, as informações necessárias para que investidores de varejo entendam e comparem diferentes produtos estruturados, mesmo quando ofertados em países-membros distintos e em canais de distribuição diferentes.

A consulta apresenta o modelo que deve ser seguido por todos os KID, definindo leiaute e conteúdo redacional que precisa constar em cada um destes documentos – incluindo proposta sobre quais das partes do texto podem ser adaptadas. O modelo disposto no documento conta com nove seções, que abordam questões como a identificação do produto, sua estrutura de risco e retorno, os custos incorridos, o período de retenção (incluindo informações sobre a possibilidade de resgate) e as instruções sobre como proceder em caso de default.

Em relação à demonstração da estrutura de risco e retorno, mais especificamente, a consulta determina requerimentos para elaboração e apresentação de dois elementos: um indicador sintético de risco e exposição dos diferentes cenários possíveis. Para o indicador de risco, as autoridades europeias propõem uma metodologia capaz de alocar os ativos em sete categorias distintas, cada qual com narrativas específicas sobre os riscos a que estão associados. Em relação aos cenários de performance, a consulta sugere que estes sejam apresentados em quadros com os potenciais resultados para diferentes períodos de tempo e considerando, no mínimo, três cenários distintos (para obter exemplos, ver o Anexo ao Radar ANBIMA nº 12). Em certos casos, o KID poderá incluir um alerta de compreensão.

A minuta em consulta também busca avaliar quais custos necessitam ser apurados e como estes devem ser apresentados. Nesse sentido, define-se uma lista de diferentes componentes do custo (sejam recorrentes ou não) que devem ser disponibilizados, tanto em termos nominais quanto percentuais.

Para além deste conjunto de disposições sobre forma e conteúdo, as autoridades europeias abordam os procedimentos para atualização recorrente do documento e a antecedência pela qual este deve ser apresentado aos investidores. A revisão e a reedição dos documentos deverão ocorrer ao menos uma vez por ano, devendo ser realizadas antes

desse prazo se houver mudanças no cálculo do indicador de risco sintético, nos cenários e nos custos. Em relação à tempestividade da apresentação do KID, a consulta define que os ofertantes devem permitir que os agentes de varejo tenham tempo suficiente para avaliar o teor das informações disponibilizadas, antes de tomarem a decisão de investir. Por conseguinte, o momento da entrega do KID deve ser avaliado de acordo com o produto e as necessidades de investimento dos clientes.

No Brasil, a CVM publicou recentemente a Instrução nº 569, que dispõe sobre a oferta pública de certificados de operações estruturadas com isenção de registro. Este novo instituto possibilita ofertas mais tempestivas para o produto, inclusive para investidores de varejo. A inovação foi a elaboração do Documento de Informações Essenciais, ou DIE, que – à exemplo do KID – funciona como uma maneira de assegurar aos investidores as informações necessárias, com uma linguagem clara e objetiva.

Direto da fonte:

Joint Consultation Paper on the PRIIPs Key Information Documents, ESAs, 17/9/15:
https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1268855/JC+2015+073+CP+PRIIPs+Key+Information+Documents.pdf

Informe de Legislação nº 17/13 – Certificados de Operações Estruturadas, ANBIMA, Atualizado em 11/12/15:
http://www.anbima.com.br/informe_legislacao/2013_017.asp

União Europeia adota novas regras de transparência para operações de financiamento via títulos

No documento publicado em agosto de 2013, o FSB adotou 11 recomendações para lidar com riscos associados às operações de financiamento por meio de títulos, como empréstimos de títulos e operações compromissadas. Essas recomendações integram o trabalho conduzido pelo organismo sobre o sistema bancário paralelo, ou *shadow banking system* (ver Radar ANBIMA nº 4).

Cinco das onze recomendações do FSB são tratadas no novo regulamento europeu que busca ampliar a transparência para reguladores e investidores nas seguintes áreas:

► Autoridades europeias terão acesso aos dados enviado s às centrais registradoras para monitorar relações entre setor bancário e não bancário, com regras que também trazem maior transparência para os investidores nas operações compromissadas, empréstimos de títulos e operações de *total return swaps* por fundos.

- ✓ Todas as operações de financiamento de títulos (com a exceção das operações realizadas com bancos centrais) terão que ser informadas a centrais registradoras em D+1;
- ✓ Fundos de investimento terão que incorporar informações sobre o uso de operações de financiamento de títulos e swaps de taxa de retorno total nos seus relatórios periódicos e nos documentos pré-contratuais;
- ✓ Por fim, o Regulamento introduz um mínimo de transparência sobre o reinvestimento de colateral (*rehypothecation* ou *reuse*), incluindo informações sobre os riscos e a necessidade de obter aprovação prévia da contraparte nessas operações.

Já o FSB divulgou, em novembro de 2015, novas recomendações, atualizando seu documento de outubro de 2014. Além de propor padrões qualitativos para essas práticas, o documento também estabelece *haircuts* mínimos nas transações que não são compensadas em contraparte central, no caso de financiamento com títulos privados fornecidos às instituições não bancárias (operações com instituições bancárias estão sendo tratadas em várias outras regulações).

Entretanto, os valores mínimos para os *haircuts* não devem ser considerados como obrigatórios em todas as operações, devendo ser reavaliados pelas próprias instituições. Os níveis definidos pelo FSB, superiores aos valores sugeridos no documento de consulta, variam entre 0.5% e 4% para títulos *corporate* (a depender do prazo), de 1% até 7% para produtos de securitização, 6% para ações dos principais índices e 10% para outros ativos. Algumas exceções são consideradas, como no caso de empréstimo de títulos específicos.

Por fim, o FSB dispõe recomendações referentes à implementação desses *haircuts* mínimos até o fim de 2018. O organismo internacional publicou, ainda no mesmo mês, outras recomendações acerca da coleta e agregação de dados sobre as operações de financiamento de títulos, que devem ajudar a implementação dos *haircuts* mínimos. Foi também

antecipado que a Comissão Europeia produzirá, após dois anos, um relatório para avaliar os resultados verificados em nível internacional e a relevância dessas novas recomendações para o mercado europeu.

Direto da fonte:

European Parliament adopts Commission proposal to increase transparency of the shadow banking sector, Comissão Europeia, 29/10/15:
http://europa.eu/rapid/press-release_IP-15-5930_en.htm

Standards and Processes for Global Securities Financing Data Collection and Aggregation, FSB, 18/11/15:
http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/Press-Release-Global-SFT-Data-Standards-and-Processes.pdf

Regulatory framework for haircuts on non-centrally cleared securities financing transactions, FSB, 12/11/15:
http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/SFT_haircuts_framework.pdf

Policy Recommendations to Strengthen Oversight and Regulation of Shadow Banking, FSB, 29/8/13:
http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/pr_130829a.pdf?page_moved=1

IOSCO apresenta relatório final sobre padrões de custódia para fundos de investimento

► IOSCO publica relatório final, definindo padrões para custódia de ativos de fundos de investimento, definindo responsabilidades para custodiantes e gestores.

A IOSCO publicou, em novembro de 2015, relatório final sobre padrões para a custódia de ativos detidos por fundos de investimentos. Esse relatório visa esclarecer e desenvolver os padrões de custódia dos fundos de investimento apresentados no estudo "*Objectives and Principles of Securities Regulation*". No documento são apresentadas algumas das principais responsabilidades dos custodiantes e os riscos envolvidos na operação considerados mais relevantes, especialmente aqueles derivados de:

- ✓ Falhas na segregação de atividades, nos sistemas e nos controles internos;
- ✓ Conflitos de interesse; e
- ✓ Concentração em poucos participantes.

Os padrões são divididos entre aqueles relacionados com as obrigações do custodiante e as recomendações para os administradores de fundos de investimento. A segregação entre estas categorias já estava presente na consulta que a IOSCO havia publicado sobre o tema, cerca de um ano antes do relatório final (ver Radar ANBIMA nº 12).

No primeiro grupo, estão as recomendações de que os ativos dos fundos de investimento sejam custodiados de forma segregada relativamente aos ativos do custodiante, do próprio administrador e de terceiros investidores (em termos semelhantes ao disposto no Art. 11 da Instrução nº 542, da CVM). Além disso, a IOSCO sugere que sejam divulgados aos investidores os termos e contratos celebrados entre o fundo de investimento e o custodiante. Outra recomendação diz respeito à independência do custodiante e ao tratamento do conflito de interesses. Nesse sentido, a IOSCO sugere que o custodiante seja uma terceira pessoa independente do administrador do fundo. Entretanto, reconhece que várias jurisdições permitem que o custodiante seja ligado ao administrador do fundo de investimento, desde que haja uma efetiva independência na administração dessas funções, assim como a separação física, estrutural e de sistemas, de forma a garantir a independência funcional do prestador de serviço.

No segundo grupo de padrões publicados pela IOSCO estão as recomendações para administradores de fundo de investimento que tratam da necessidade de diligência para a seleção de custodiante, análise e verificação das capacidades financeiras, legais e organizacionais do custodiante e monitoramento das atividades do prestador de serviço. Tais recomendações estão genericamente dispostas no art. 29 da Instrução nº 558, da CVM.

A IOSCO ainda sugere que os contratos celebrados entre o fundo de investimento e o custodiante devem ser monitorados periodicamente, por meio de entrevistas com as pessoas chaves, acesso às instalações físicas e realização de auditoria independente no custodiante, especialmente a avaliação sobre a segurança dos serviços prestados. Também é recomendado que os administradores de fundos de investimento elaborem planos de contingência tratando as situações em que a transferência de ativos de um determinado custodiante se torna necessária.

Os fóruns de Fundos de Investimento da ANBIMA vêm discutindo as provisões do mais recente marco regulatório da administração de carteiras de valores mobiliários, a Instrução nº 558, da CVM, em especial a forma de atuação e diligência exigida dos prestadores de serviços de fundos de investimento. Em linha com os padrões definidos pela IOSCO e a nova regulação da CVM, a Associação já alterou o Código de Regulação e Melhores Práticas para Serviços Qualificados ao Mercado de Capitais, colocando-o em audiência com seus associados neste mês.

Direto da fonte:

Final Report, Standards for the Custody of Collective Investment Schemes' Assets, IOSCO, 10/11/15:
https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD512.pdf

Inicia período para autorização das unidades locais emissoras do LEI

Ao final de 2015, as instituições que compõem o Sistema Global do Identificador de Entidades Legais (LEI, na sigla em inglês) superaram as etapas que se interpunham à sua completa implantação e publicaram: o contrato coletivo que pautará a relação do braço operacional, o GLEIF, com as unidades locais de operação (LOU, em inglês); e o Memorando de Entendimento, celebrado entre o GLEIF e o organismo deliberativo, o ROC (ver Radar ANBIMA nº 10).

► Integrantes do Sistema Global do Identificador de Entidades Legais publicam os instrumentos responsáveis pela formalização da estrutura de governança previamente definida pelo FSB.

Como proposto no encontro do G-20 em 2011, o objetivo deste sistema é instituir um indicador global cujos principais atributos são representados por sua unicidade e exclusividade. Para garantir a adequada governança do código e, por conseguinte, a manutenção destas características, foi elaborada uma estrutura em três níveis: ROC, GLEIF e LOU. Os dois documentos publicados ao final de 2015 servem para orientar as relações hierárquicas existentes entre estas três partes. A edição destes documentos permitiu ao ROC determinar que o GLEIF já está preparado para exercer as funções previstas como unidade central de operação – incluindo a acreditação das unidades locais de operação, processo descrito a seguir.

Instituições de direito público ou privado que buscarem enquadramento como LOU devem, primeiramente, elaborar um “Plano de Acreditação” e encaminhá-lo ao GLEIF. Caso aprovadas, tais instituições podem firmar o contrato coletivo, mas isto não significa o fim deste processo. Como próxima etapa, a instituição deve elaborar outro “Plano de Acreditação”, mas agora com maiores detalhes. A partir de então, existem três alternativas possíveis: (i) a candidata pode ser autorizada a funcionar como LOU; (ii) pode ser autorizada provisoriamente, com restrições; ou (iii) pode ser reprovada, com revogação do contrato coletivo. Uma vez autorizada, as unidades locais podem emitir identificadores para as pessoas jurídicas constituídas em suas jurisdições. Os custos envolvidos neste serviço são cobertos por taxas de emissão e de manutenção anual, pagas pelas instituições que se valerem dos códigos.

Atualmente as seguintes referências estão associadas ao LEI: nome oficial da entidade a que se refere, os endereços da sua sede e do local de sua formação jurídica, data da primeira designação do indicador para esta entidade, última data de atualização do identificador, data de validade (quando aplicável, requerendo justificativa), a junta comercial de registro e a referência utilizada na mesma (quando aplicável). Mas no próximo ano, o ROC deverá publicar resposta à consulta, encerrada em novembro de 2015, sobre a possibilidade de elencar informações sobre subsidiárias ao LEI de uma instituição.

Por fim, cabe destacar que IOSCO e CPMI publicaram consulta sobre a harmonização do *Unique Product Identifier*. De maneira complementar ao LEI, este indicador seria utilizado para monitorar exposições e tendências de um determinado conjunto de *produtos*. Os organismos internacionais avaliam padrões para homogeneização deste código.

A ANBIMA acompanha desenvolvimentos como este relacionados à adoção de padrões de comunicação nos mercados, por meio de sua atuação junto aos fóruns internacionais que tratam o assunto e na Comissão Brasileira de Padronização (ABNT/CEE – 112), que representa o Brasil no Comitê Técnico da ISO para Produtos e Serviços Financeiros.

Direto da fonte:

Memorandum of Understanding …, ROC e GLEIF, 23/10/15:
http://www.leiroc.org/publications/gls/lou_20151007-2.pdf

Consultation document on including data on branches in the Global LEI System, ROC, 19/10/15:
http://www.leiroc.org/publications/gls/lou_20151007-2.pdf

Master Agreement, GLEIF, 23/09/15:
https://www.gleif.org/content/3-lei-system/3-gleif-accreditation-of-lei-issuers/4-required-documents/2015-09-23-MA-Master-Agreement_final.pdf

Harmonization of the Unique Product Identifier: Consultative Report, CPMI e IOSCO, 17/12/15:
https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD519.pdf

SEC estabelece regras para oferta de valores mobiliários por meio de *crowdfunding*

A SEC publicou, em novembro de 2015, suas regras sobre a captação de recursos por companhias por meio de plataformas de financiamento coletivo. Essa regra visa regulamentar as alterações legislativas introduzidas no sistema legal americano por meio do *Jumpstart Our Business Startups Act* – JOBS Act de abril de 2012.

► A SEC estabeleceu as principais regras para as companhias emissoras, plataformas de negociação e investidores que tenham interesse em participar de ofertas realizadas por meio de financiamento coletivo.

A regra da SEC visa permitir que pequenas empresas (especialmente as que estejam em estágio embrionário e inicial) possam realizar capitalizações até o limite de US$1.000.000,00 (um milhão de dólares) no prazo de 1 ano, sem necessidade de obtenção de registro de companhia aberta perante o órgão regulador, assim como possibilita a realização da oferta sem a contratação de intermediários.

Não obstante a falta de registro, a SEC exige uma série de obrigações da companhia emissora, da plataforma de negociação, assim como para os investidores. As companhias devem apresentar diversas informações, incluindo a justificativa para o preço de emissão, a apresentação de demonstrações financeiras, a descrição do objeto da companhia e a forma de utilização dos recursos captados, bem como informações sobre todos os administradores e os acionistas que detenham mais de 20% do capital social e sobre a existência de negócios com partes relacionadas.

As plataformas de negociação onde são ofertados e negociados esses valores mobiliários precisarão ser registradas perante os órgãos reguladores e autorreguladores (como a FINRA) em categoria específica (com regras flexíveis frente aos demais intermediários e mercados organizados). Esses intermediários terão algumas obrigações, tais como (i) fornecer aos investidores materiais educacionais; (ii) adotar medidas para reduzir o risco de fraudes, incluindo a obtenção mínima de informações para atestar que a companhia emissora está em conformidade com a regulamentação; (iii) fornecer as informações da companhia emissora ao menos 21 (vinte e um) dias antes do início da oferta; (iv) apresentar informações sobre os valores cobrados pelo intermediários; (v) abrir contas para os investidores; e (vi) estabelecer canais de comunicação com os investidores.

Além disso, as novas regras proíbem que a plataforma de negociação tenha qualquer interesse financeiro na companhia emissora, exceto a remuneração recebida em função da sua atuação como intermediária ou com a recomendação de investimento.

Já com relação aos investidores, a regra da SEC estabelece alguns parâmetros: (i) caso a renda anual ou patrimônio sejam inferiores à US$ 100.000,00 (cem mil dólares) o investidor apenas poderá subscrever o maior valor entre US$ 2.000,00 (dois mil dólares) ou 5% (cinco por cento)

de sua renda ou patrimônio; e (ii) se sua renda anual e patrimônio forem superiores à US$100.000,00 (cem mil dólares), poderá investir até 10% (dez por cento) destas variáveis. Além disso, os investidores poderão subscrever no máximo US$100.000,00 (cem mil dólares) anuais nas ofertas de ações realizadas por meio de financiamento coletivo.

Essas regras entrarão em vigor em 16 de maio de 2015, com exceção dos formulários de identificação para os portais de negociação, que entrarão em vigor em 29 de janeiro de 2016.

Após a edição da regra norte-americana, a IOSCO publicou uma declaração sobre regulação do financiamento coletivo. A organização afirmou acreditar que reguladores devem balancear a necessidade de apoiar o crescimento e a recuperação da economia com a necessidade de proteger os investidores ao desenvolverem o financiamento coletivo como um modo de investimento em pequenas empresas e *start-ups*. Com base nos resultados obtidos pela pesquisa concluída em 2015, a IOSCO chama atenção para os principais riscos incorridos por investidores que aplicam em modalidades de financiamento coletivo, encorajando reguladores a avaliarem as medidas tomadas por autoridades em outras jurisdições. Como o financiamento coletivo ainda se encontra em estágio inicial, a IOSCO ainda não propôs uma abordagem comum para sua supervisão e regulação em escala internacional, mas encoraja que reguladores considerem as possíveis implicações transfronteiriças de suas medidas.

A CVM já informou que está analisando o assunto do financiamento coletivo no Brasil e deverá debater propostas de regulação do tema em 2016.

Direto da fonte:

Final Rule, Crowdfunding, SEC, 30/10/15:
http://www.sec.gov/rules/final/2015/33-9974.pdf

Statement on Crowdfunding, IOSCO, 21/12/15:
http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD521.pdf

Crowdfunding 2015 Survey Responses Report, IOSCO, 21/12/15:
http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD520.pdf

SIGLAS

ABNT: Associação Brasileira de Normas Técnicas

BCBS: Basel Committee on Banking Supervision

CFTC: Commodity Futures Trading Commission (United States)

COE: Certificado de Operações Estruturadas

CPMI: Committee on Payments and Market Infrastructures

CVM: Comissão de Valores Mobiliários

DIE: Documento de Informações Essenciais

EBA: European Banking Association

EIOPA: European Insurance and Occupational Pensions Authority

EMIR: European Market Infrastructure Regulation

ESAs: European Supervisory Authorities

ESMA: European Securities and Markets Authority

ETF: Exchange Traded Funds

EUA: Estados Unidos da América

FCA: Farm Credit Administration (United States)

FDIC: Financial Deposit Insurance Corporation (United States)

FHFA: Federal Housing Finance Agency (United States)

FINRA: Financial Industry Regulatory Authority

FRB: Federal Reserve Board (United States)

FSB: Financial Stability Board

G-20: Grupo dos 20

G-SIB: Global Systemically Important Bank

GLEIF: Global Legal Entity Identifier Foundation

IOSCO: International Organization of Securities Commissions

ISO: International Organization for Standardization

KID: Key Information Document

LEI: Legal Entity Identifier

LOU: Local Operating Unit

MREL: Minimum Requirement for own Funds and Eligible Liabilities

OCC: Office of the Comptroller of the Currency

ROC: Regulatory Oversight Committee

SEC: Securities Exchange Commission (United States)

TLAC: Total Loss-Absorbing Capacity

VaR: Value-at-Risk

AGENDA INTERNACIONAL

4º trimestre/2015

Outubro

4-6/10
IOSCO Board Meeting

19-21/10
IIFA Annual Conference

25-28/10
AMCC Meeting & Training

Novembro

18-20/11
FSI - IOSCO Seminar on Trading Book Issues and Market Infrastructures

Dezembro

1° trimestre/2016

Janeiro

Fevereiro

16-18/2
IOSCO Board Meeting

Março

CONFIRA AQUI AS NOTAS SOBRE A PARTICIPAÇÃO DA ANBIMA NESSES EVENTOS

Brasil recebe conferência da Associação Internacional de Fundos
http://portal.anbima.com.br/a-anbima/noticias/Pages/2015/09/Brasil-recebe-conferEncia-da-Associacao-Internacional-de-Fundos.aspx

29ª Conferência Anual da IIFA
http://www.iifabrazil.com/

SUPERINTENDÊNCIA GERAL

José Carlos Doherty

GERÊNCIA DE ESTUDOS REGULATÓRIOS

Patrícia Fesch Menandro, Bernardo Kruel, Gabriel Porto, Julie Ansidei, Gabriela Goulart e Bruno Grimaldi

DIAGRAMAÇÃO

José Carlos Oliveira

PRESIDENTE: Denise Pauli Pavarina

VICE-PRESIDENTES: Carlos Eduardo Andreoni Ambrósio, Flavio Augusto Aguiar de Souza, José Olympio da Veiga Pereira, Márcio Hamilton Ferreira, Pedro Lorenzini, Robert J. van Dijk, Sérgio Cutolo dos Santos e Valdecyr Gomes.

DIRETORES: Alenir de Oliveira Romanello, Altamir Batista Mateus da Silva, Carlos Augusto Salamonde, Carolina Lacerda, Celso Scaramuzza, Jair Ribeiro da Silva Neto, Luciane Ribeiro, Luiz Sorge, Luiz Fernando Figueiredo, Otávio Romagnolli Mendes, Richard Ziliotto, Saša Markus, Sylvio Araújo Fleury e Vital Meira de Menezes Junior.

COMITÊ EXECUTIVO: José Carlos Doherty (Superintendente Geral), Ana Claudia Leoni (Educação), André Mello (Controladoria, Tecnologia e Serviços), Guilherme Benaderet (Supervisão de Mercados), Patrícia Herculano (Representação Institucional), Valéria Arêas (Representação Técnica), 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