



Ano XI • Número 37 • 3º Quadrimestre/2023

**Regulação
Internacional**



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

ÍNDICE

Radar ANBIMA | 37ª Edição Dezembro/2023

FSB finaliza revisão das recomendações sobre descasamento de liquidez em fundos abertos» A revisão das recomendações reforçou questões de uso e disponibilidade de ferramentas de gestão de liquidez, tanto em situações normais quanto de stress, e foi complementada pelas orientações finais da IOSCO sobre ferramentas anti-diluição, publicadas na mesma data. [\[leia mais\]](#)

IOSCO propõe boas práticas e considerações-chave para mercados voluntários de carbono» Após publicar um conjunto de recomendações para a elaboração local de regras para mercados compulsórios de carbono, a IOSCO avança na formulação de boas práticas que orientem e contribuam para a mitigação de riscos em mercados voluntários [...] [\[leia mais\]](#)

Uso de inteligência artificial avança no mercado de capitais mas regulação específica ainda é desafio» Proposta da SEC que tem como alvo potenciais conflitos de interesse no uso de tecnologias que adotam modelos analíticos preditivos enfrenta críticas nos EUA e ilustra dificuldades de estabelecer regras para participantes de mercado [...] [\[leia mais\]](#)

Finalizado o receituário internacional voltado para a regulação de criptoativos e ativos digitais» A entidade internacional divulgou as recomendações finais para finanças descentralizadas (DeFi) e para criptoativos e seus prestadores de serviços, complementadas por orientações do FSB quanto aos participantes desse ecossistema que exercem múltiplas funções, finalizando o receituário voltado para essas inovações [...] [\[leia mais\]](#)

Regulador britânico divulga regra que inclui uso de selos e percentual para fundos sustentáveis» A FCA divulga após consulta um novo marco regulatório para produtos e fundos sustentáveis que inclui a aplicação ampla de regra anti-greenwashing, a ser complementada por orientações, e finaliza os critérios para a utilização voluntária de selos e a adoção de denominações por fundos sustentáveis e para a divulgação de informações associadas [...] [\[leia mais\]](#)

Agenda de redução de riscos da SEC avança com novas regras de compensação e liquidação » A SEC aprova a regra final que aumenta a parcela de operações com liquidação centralizada nos mercados à vista e de compromissadas de títulos do Tesouro, avançando na mitigação de riscos de compensação, enquanto a agenda de encurtamento do ciclo de liquidação segue, com implementação prevista em 2024 e discussões em outros países [...] [\[leia mais\]](#)

FSB finaliza revisão das recomendações sobre descasamento de liquidez em fundos abertos

O FSB e a IOSCO publicaram em 20/12 seus relatórios trazendo recomendações sobre adoção e uso de ferramentas de gestão de liquidez em fundos de investimento abertos. Os documentos reúnem recomendações finais resultantes do processo de consulta realizado entre julho e setembro desse ano [ver [Radar#36](#)], que contou com o interesse e a participação de reguladores e entidades de representação do segmento em todo o mundo, inclusive da ANBIMA.

► É importante notar que o texto das (recém-editadas) recomendações do FSB já prevê revisões pela IOSCO de suas orientações de 2018 para o gerenciamento de risco de liquidez em fundos, como é o caso do documento sobre ferramentas anti-diluição cujo texto final foi publicado no âmbito da mesma consulta e deve ser entendido como complemento à Recomendação 5 do FSB.

A revisão efetuada pelo FSB constitui parte integrante da agenda de trabalho de 2023 voltada para riscos sistêmicos oriundos da intermediação financeira não-bancária (*non-bank financial intermediation* ou NBFIs). A agenda inclui as vulnerabilidades sistêmicas da atividade de gestão de fundos que dizem respeito a questões de liquidez e alavancagem – as Recomendações do FSB publicadas em 2017. As Recomendações 1 a 9 associadas ao “descasamento de liquidez em fundo abertos” foram objeto da atual revisão, após os eventos de resgates e volatilidade no segmento verificados no período 2020-22 [ver [Anexo](#)]. A entidade reconheceu que tal receituário vem sendo implementado positivamente, mas promoveu ajustes nas Recomendações 2, 3, 4, 5 e 8 com o objetivo de reforçar, que:

- Investidores de fundos abertos devem ser informados sobre condições de liquidez e quanto à disponibilidade e uso de ferramentas de gestão de liquidez, de forma compatível com riscos de liquidez sistêmicos que representem;
- As condições e termos de resgate oferecidos pelo fundo devem ser consistentes com sua estratégia de investimento dos fundos e a liquidez de seus ativos, tanto no desenho quanto em bases contínuas;
- Fundos abertos devem contar com um conjunto amplo de ferramentas de gestão de liquidez, baseadas em preço (ou *anti-diluição*) e em quantidade, tanto em situações normais quanto de *stress*;
- É recomendável a disponibilidade de ferramentas anti-diluição (como *swing-pricing* ou taxa de saída) nos documentos constitutivos dos fundos e avaliar seu uso no dia a dia da gestão de liquidez, principalmente no caso de fundos que oferecem liquidez diária;
- O uso de ferramentas de liquidez baseadas em quantidade (*gates*, *barreiras*, *side pocket*) e outras medidas deve estar relacionado a situações excepcionais ou de *stress* de mercado.

Quanto às recomendações sobre disponibilidade e uso de ferramentas de liquidez, a proposta original do FSB – que incluiu a tipificação de fundos conforme critérios objetivos de participação de ativos líquidos nas carteiras (*bucketing approach*) e a adoção compulsória de ferramentas anti-diluição para

fundos com liquidez diária - foi flexibilizada. O sumário das respostas à consulta mostrou que o processo trouxe ajustes que evitaram soluções do tipo *one size fits all*, e que buscam preservar o papel do gestor a esse respeito.

A abordagem prescritiva original do FSB deu lugar à uma categorização não-discreta dos fundos – conforme a predominância de ativos (1) líquidos, (2) pouco líquidos ou (3) ilíquidos nas carteiras. Foi também estabelecido que as ferramentas anti-diluição devem estar disponíveis no caso dos fundos de liquidez diária, mas seu uso em situações normais será considerado essencial apenas no caso da categoria 2. O texto final foi ajustado nesse sentido – em particular, da Recomendação 3 - e para contemplar o papel do gestor na categorização dos fundos, conforme regulamentação local, e na periodicidade utilizada para re-avaliar tais elementos ao longo do tempo [ver [Anexo](#)].

É importante notar que o novo texto das recomendações do FSB já prevê revisões pela IOSCO de suas orientações de 2018 para o gerenciamento de risco de liquidez em fundos, à exceção da Recomendação 5, sobre ferramentas de liquidez anti-diluição. A esse respeito, o Relatório Final da IOSCO também publicado em 20/12 têm caráter complementar à revisão do FSB [ver [Anexo](#)].

Parte integrante do mesmo processo de consulta, o documento da IOSCO manteve as linhas gerais propostas, no sentido de definir tipos e demais elementos (calibragem, mecanismos de ativação, governança e transparência) que devem constar do arcabouço regulatório das ferramentas baseadas em preço - apropriadas para evitar comportamentos do tipo *first mover advantage* e os riscos a eles associados. De outro lado, a entidade também reconheceu que fundos abertos podem estar sujeitos a diferentes riscos de diluição e, com isso, que o uso dessas ferramentas não deveria ser obrigatório para todos os fundos de liquidez diária. Ademais, foram flexibilizadas disposições sobre a calibragem de tais ferramentas, admitidas as dificuldades de mensuração de impactos sobre custos de liquidez nos diversos mercados locais.

A ANBIMA respondeu às consultas apoiando as propostas que tratam de disponibilidade de informações e adequada governança, mas posicionando-se de forma contrária à imposição do uso de ferramentas anti-diluição, em linha com os aperfeiçoamentos adotados nos textos finais. A Associação também destacou que o receituário internacional deveria priorizar a gestão de liquidez permanente e robusta, a exemplo daquela verificada no mercado local.

Direto da fonte:

[FSB – Revised Policy Recommendations to Address Structural Vulnerabilities from Liquidity Mismatch in Open-Ended Funds and Summary of Consultations Responses and Changes to Address Them](#) - Dec. 20, 2023.

[IOSCO – Anti-dilution Liquidity Management Tools – Guidance for Effective Implementation of the Recommendations for Liquidity Risk Management for Collective Investment Schemes Final Report](#) – FR 15/2023, December 2023.

IOSCO propõe boas práticas e considerações-chave para mercados voluntários de carbono

A IOSCO divulgou no início de dezembro um relatório de consulta sobre mercados voluntários de carbono (*Voluntary Carbon Markets* ou VCM). O trabalho da entidade nesse tema dá sequência a um documento para discussão publicado em 2022, em que procurou averiguar o espaço para sua atuação junto a autoridades e participantes quanto a esses arranjos, cujo propósito não está diretamente relacionado a requerimentos regulatórios. Na consulta recente, mercados voluntários de carbono são apresentados como aqueles em que as entidades compram créditos de carbono para uso voluntário ao invés de movidos pela necessidade de atender a obrigações regulatórias ou legais, como é o caso dos mercados regulados de carbono (*Compliance Carbon Markets* ou CCM).

► Os desafios e potenciais vulnerabilidades dos mercados voluntários envolvem questões mais abrangentes, que vão desde aquelas que se referem aos projetos iniciais até às características do respectivo mercado secundário e aos elementos envolvidos no uso dos referidos créditos pelos compradores.

Em julho do mesmo ano, a IOSCO já havia divulgado seu Relatório Final sobre CCM, caracterizando os principais tipos desses sistemas como ambientes de negociação de permissões de emissão (*allowances*). Em geral, cada permissão confere ao seu detentor o direito de emitir 1 (uma) tonelada de CO₂ ou poluente semelhante. A IOSCO também diferencia os sistemas de *allowances* em dois tipos: (i) os mais frequentes, conhecidos como “cap and trade”, em que as permissões são definidas conforme limites máximos de emissão fixados para empresas pelos respectivos governos, e tais permissões podem ser subsequentemente negociadas em um mercado, entre empresas que superaram seus tetos de emissões e aquelas que ficaram aquém e (ii) o de “*baseline and credit*”, em que não há limite fixo para emissões, mas reduções obrigatórias, e as negociações podem se dar entre aqueles cujas emissões foram reduzidas mais ou menos do que o esperado.

Ainda segundo a IOSCO, os principais elementos considerados nos mercados compulsórios referem-se à alocação das emissões, que pode ser livre ou com compra e preços formados em um leilão, aos setores envolvidos e aos mecanismos de atribuição de permissões. Mas tendo em vista a natureza dos mercados, baseados em permissões estabelecidas por autoridades, o receituário da IOSCO estabelece princípios comuns e de funcionamento ordenado, com recomendações já aplicáveis a outros mercados organizados existentes e a mercados de *commodities* e voltadas para autoridades (ver [Anexo](#)). A IOSCO também considera CCM os mecanismos de alcance internacional em construção, ao amparo do artigo 6.4 do Acordo de Paris, e o CDM (*Clean Development Mechanism*) sob o Acordo de Kyoto.

Já no caso dos mercados voluntários, a compra de créditos de carbono em geral se relaciona (i) à compensação de emissões para apoiar declarações sobre performance quanto à questão climática ou (ii) ao financiamento de atividades de mitigação com resultados atestáveis. Esses créditos são emitidos em relação a atividades ou projetos de mitigação quanto à mudança climática e sua criação envolve as seguintes etapas:

- o desenvolvimento de projeto de mitigação quanto à mudança climática;
- mensuração, registro e verificação por terceiro de atividade de emissão de gases de efeito estufa e redução ou remoção respectiva;

- certificação por meio de programa de crédito de carbono, e
- emissão de crédito representando o resultado da atividade de redução ou remoção na conta de registro do desenvolvedor.

A negociação dos créditos pode se dar em mercado de balcão ou de bolsa, à vista ou por meio de derivativos. Mas os desafios e potenciais vulnerabilidades envolvem questões mais abrangentes nesses arranjos, seja no que se refere àquelas envolvidas nos projetos (inclusive quanto à integridade dos créditos e ao seu registro inicial ou emissão); às características das negociações subsequentes (mercado secundário) e aos elementos envolvidos no uso e na divulgação sobre o uso dos referidos créditos pelos compradores.

O documento de discussão prévio confirmou para a IOSCO a necessidade de tratar as vulnerabilidades desses arranjos e de coordenação entre as iniciativas, mas realçou desafios relacionados ao alcance dos reguladores no caso dos VCM. Com isso, a consulta propõe uma abordagem em duas frentes. De forma a promover estruturas de mercado sólidas, ordenadas e transparentes, reuniu um conjunto de 21 boas práticas quanto a arcabouço regulatório, emissão no mercado primário, negociação no secundário e uso e divulgação do uso dos créditos de carbono, estabelecendo procedimentos esperados no perímetro dos reguladores locais.

Como condições relevantes para VCM, a IOSCO traçou um conjunto de 14 considerações-chave que vão desde as questões de acesso, divulgação de dados públicos e padronização, interoperabilidade, segurança jurídica, governança, gestão de conflitos, entre outras, complementadas por relatos de experiências recentes. A entidade destaca a importância de avanços em temas como metodologias de avaliação, padronização e registro, mas principalmente quanto à consistência e cooperação internacionais no tema. O relatório final a respeito dos mercados voluntários deverá ser publicado até o final de 2024.

A ANBIMA por meio de seu Grupo de Trabalho de Mercado de Carbono respondeu à consulta da IOSCO, cujo prazo é 3/3/2024.

Em tempo: Em 7/2/2024, o projeto de Lei que institui o Sistema Brasileiro de Comércio de Emissões de Gases de Efeito Estufa (SBCE) foi aprovado no Senado Federal sob o nº 182/2024 e segue para aprovação na Câmara.

Direto da fonte:

IOSCO - [Voluntary Carbon Markets](#) — Report of the Board of IOSCO, Consultation Report CR 06/2023, December 3, 2023.

IOSCO – [Compliance Carbon Markets](#) – Report of the Board of IOSCO, Final Report FR 09/2023 – July 5, 2023.

Uso de Inteligência Artificial avança no mercado de capitais mas regulação específica ainda é desafio

O uso de inteligência artificial continua a avançar nos mercados financeiros e de capitais e entre seus participantes, mas a definição de políticas regulatórias no segmento ainda constitui um dos principais desafios para essa evolução. A esse respeito, no último dia 10/10, terminou o prazo da consulta elaborada pela SEC americana para tratar conflitos de interesse associados ao uso de análise preditiva de dados (*predictive data analytics* ou PDA) por intermediários e *advisors* de investimento que sejam “contrários ao interesse público e à proteção de investidores”. As novas regras e ajustes sugeridos pela SEC determinam que tais participantes devem:

► A proposta da SEC sofreu forte rejeição manifestada no processo de consulta com base em argumentos que vão desde a falta de motivações para o estabelecimento de regras adicionais para tratar conflitos associados à nova tecnologia, quanto à adoção de definições amplas e imposição de procedimentos rígidos, caros e complexos – que, na prática, podem prevenir ou restringir o desenvolvimento e uso das novas tecnologias no segmento.

- Eliminar, ou neutralizar o efeito de, conflitos de interesses associados ao uso de tecnologias consideradas nessa regulamentação (*covered technologies*), em interações com investidores, que coloquem os interesses da empresa ou de seu representante a frente dos interesses dos investidores;
- Desenvolver políticas escritas e procedimentos para fins de prevenir violações (no caso de *advisors*) ou para assegurar o atendimento (no caso de intermediários) das regras propostas; e
- Manter registros de informações relacionados às respectivas regras sobre conflitos.

A definição utilizada para a tecnologia considerada na regulamentação, associada ao uso de PDA, refere-se ao uso de “método ou processo analítico, tecnológico, baseado em função computacional, em algoritmo, em modelo ou matriz de correlação, ou similar que faça otimizações, previsões, orientações, projeções ou direcione comportamentos ou resultados relacionados a investimentos, na interação com investidores” (em tradução livre).

Cabe notar que a proposta da SEC requer procedimentos objetivos por parte de intermediários e *advisors*, incluindo: a avaliação sobre quaisquer usos ou usos futuros potenciais de tecnologias abrangidas na definição acima disposta em interações com investidores que envolvam potencial conflito, inclusive na realização de testes de novas tecnologias; identificação se tais conflitos resultam na priorização de interesses do participante em detrimento do investidor; e providências no sentido de eliminar ou neutralizar efeitos dos conflitos como forma de tratá-los.

A justificativa da SEC para proposição de regras específicas a esse respeito parte do entendimento que a adoção e o uso de tecnologias como a PDA sofreram aceleração nos últimos anos, trazendo novas habilidades para participantes otimizar seus interesses, escalarem o uso de ferramentas e ampliarem sua audiência. Tal fato pode trazer benefícios para investidores do ponto de vista de acesso aos mercados, eficiência e ganhos, mas também suscita novas formas de conflitos potenciais.

A proposta sofreu forte rejeição manifestada no processo de consulta e em discussões recentes. As críticas partem da noção que o regime regulatório

atual sobre potenciais conflitos no mercado americano é robusto, razoável e efetivo, não existindo motivações para o estabelecimento de regras adicionais para usos correntes ou novos de tecnologia. Ademais, a proposta no caso de PDA, diferentemente de regras preexistentes voltadas para conflitos, prevê tão somente a eliminação de conflitos ou de seus efeitos, e não alternativas como transparência e mitigação de riscos, utilizando definições amplas e exigindo procedimentos caros e complexos para situações em que tais conflitos podem não se verificar – o que, na prática, poderá prevenir ou restringir o desenvolvimento e uso das novas tecnologias.

De outro lado, a evolução de iniciativas mais abrangentes quanto ao uso de IA vem refletindo a preocupação das autoridades em estabelecer formas de tratar os riscos suscitados pelo desenvolvimento e uso de inteligência artificial nas diversas jurisdições. No último dia 30/10, o presidente dos EUA, Joe Biden, emitiu uma Ordem Executiva sobre inteligência artificial “segura e confiável”. A Ordem estabelece padrões de segurança e proteção relacionados à privacidade de cidadãos americanos. A esse respeito “avança em equidade e direitos civis e como referência para consumidores e trabalhadores, promove a inovação e a competição (...) direcionando ações às agências federais, como à SEC, e a outras áreas nos EUA, e quanto ao seu papel de liderança global. Entre os novos padrões de segurança e proteção, a Ordem determina que:

- desenvolvedores de sistemas de IA mais robustos devem compartilhar resultados e informações críticas de seus testes de segurança com o governo americano,
- conteúdos gerados por IA ou por ela autenticados devem ser submetidos a padrões e melhores práticas de detecção, e
- sejam estabelecidos programas de cibersegurança para detectar e resolver vulnerabilidades de *software* críticos em ferramentas de IA.

Já na União Europeia, em 9/12, Comissão, Parlamento e Conselho europeus concordaram com a adoção, a partir de 2024, da Lei de Inteligência Artificial, com texto final sujeito a ajustes a ser publicado no início do próximo ano, mas mantendo as linhas gerais da proposta de 2021 [ver [Radar#31](#)].

No Brasil, o Projeto de Lei nº 2.338, que dispõe sobre o uso de inteligência artificial, encontra-se em tramitação no Senado Federal desde maio do corrente ano. O mencionado PL também aborda o tema de forma abrangente estabelecendo princípios gerais que devem reger o desenvolvimento, implementação e uso de sistemas de IA, conceitos a serem utilizados, direitos das pessoas afetadas e a categorização dos riscos para fins de vedação e requisitos aplicáveis, além de regras de governança, de responsabilização e para a comunicação de incidentes graves, de supervisão e fiscalização, prevendo a designação de autoridade competente. Após aprovação no Senado, o PL deverá ir à discussão na Câmara dos Deputados.

Direto da fonte:

SEC – “[Conflicts of Interest Associated with the Use of Alternative Data Analytics by Broker-Dealer and Investment Advisors – Proposed Rules](#)” – 8/9/2023

US White House – “[Executive Order on Safe, Secure, and Trustworthy Artificial Intelligence](#)” - October 30, 2023

European Commission – “[Artificial intelligence act: Council and Parliament strike a deal on the first rules for AI in the world](#)” – 9/12/2023.

Finalizado o receituário internacional voltado para a regulação de criptoativos e ativos digitais

Conforme previsto no plano de trabalho da Força Tarefa de Fintech (FTF) da IOSCO, o receituário referente à regulação de ativos digitais e criptoativos (*Cripto and Digital Assets* ou CDA) foi finalizado, com a publicação do respectivo Relatório Final em 16/11. Foi mantida a abordagem de “mesmas atividades, mesmos riscos, mesmos resultados regulatórios”, adotada na consulta prévia [ver [Radar#35](#)]. Com isso,

Com diversas recomendações voltadas para os prestadores de serviços de criptoativos (CASP), as 18 recomendações foram mantidas - ver quadro [Anexo](#) – e sua organização ficou preservada em 6 (seis) áreas-chave, associadas a riscos de (i) conflitos de interesses suscitados pela verticalização de atividades e/ou funções; (ii) manipulação de mercado, *insider trading* e fraude; (iii) transfronteiriços; (iv) de custódia; (iv) operacionais e tecnológicos e (v) acesso do varejo, suitability e distribuição.

Já em relação ao texto original de apoio às orientações, foram feitos diversos acréscimos em função das mais de 80 respostas recebidas, com destaque para questões de tipificação de ativos e integrantes do ecossistema e relacionadas à verticalização de atividades.

Sobre a tipificação de ativos e prestadores de serviços, foram recebidas sugestões no sentido da associação entre tipos de criptoativos e riscos às políticas recomendadas, bem como de enquadramento de *exchanges* ou plataformas, inclusive por meio do estabelecimento de uma Taxonomia. A esse respeito, a IOSCO reforçou que as recomendações privilegiam o sentido econômico das operações, ativos e ambientes (“substância em detrimento da forma”) sendo aplicáveis às situações semelhantes às atividades tradicionais reguladas. Com isso, foi incluído um breve glossário, exclusivo para o documento, e foram evitados acrônimos ou denominações – com única exceção para os *stablecoins*.

Em linha com o receituário do FSB [ver [Radar#34](#)], algumas recomendações mencionam especificamente os *stablecoins*, para assegurar a validade dos preceitos de admissão à negociação também para esses ativos e dos arranjos de custódia e guarda aos respectivos ativos subjacentes.

Quanto à verticalização de atividades, foram feitos ajustes relacionados:

- a conflitos de interesse inerentes (e verificados em casos reais), para dar conta de situações em não sejam admissíveis, exigindo a segregação legal de atividades e/ou funções, para além do registro e regulação diferenciados.
- à divulgação de informações sobre conflitos em situações que podem não ser compreendidas como problemáticas pelos investidores

► As questões relacionadas à verticalização e ao acúmulo de funções por prestadores de serviços de criptoativos foram tratadas pela IOSCO e pelo FSB e reúnem recomendações que vão desde o tratamento de situações de conflitos, que exigem a segregação legal de atividades, e reforço de medidas de monitoramento de mídias e *influencers*, à consideração de riscos de interconectividade e *spillovers*.

(potenciais ou não) e sobre acordos comerciais que prestadores de serviços venham a estabelecer, inclusive com influencers.

- à proteção ao investidor, para extensão da supervisão ao monitoramento de mídias sociais e influencers, de dados utilizados para fins de *best execution* nas ordens recebidas e das regras de promoção e marketing.

Ainda sobre verticalização, vale registrar a publicação pelo FSB, em 28/11, do Relatório voltado para riscos e vulnerabilidades associados aos prestadores de serviços de criptoativos multi-funções. O documento aponta situações de acúmulo de atividades que podem exacerbar riscos dessas atividades, semelhantes aos associados a atividades tradicionais, como riscos de *spillover*, também ampliados pela ausência de controles e transparência e pela natureza transfronteiriça desses arranjos.

Também em linha com a agenda da IOSCO e do FSB, o trabalho da FTF sobre Finanças Descentralizadas (DeFi) foi concluído em 19/12, com a publicação de 9 (nove) recomendações em 6 (seis) áreas-chave [ver [Radar#36](#)], complementando o receituário da IOSCO para Fintechs. Em relação à consulta, o Relatório Final trouxe preceitos complementares voltados para os arranjos de DeFi, que enfatizam aspectos relacionados:

- a focos de tratamento específico, a despeito da identificação de atividades com a mesma substância econômica em relação às tradicionais, como *smart contracts* e formadores de mercado “automáticos” (*automated market makers* ou AMM);
- à identificação de responsáveis, independentemente da organização;
- à identificação de fontes potenciais de dados para monitorar interconectividade, reconhecida a lacuna de informações atual;
- à existência de conflitos de interesse mesmo em estruturas descentralizadas e/ou distribuídas;
- à interoperabilidade entre criptoativos e DeFi ilustrada em nota complementar que traz as situações em que preceitos do receituário de criptoativos são aplicáveis às estruturas DeFi.

No Brasil, o BCB divulgou, em 14/12, o [Edital de Audiência Pública nº 97](#) para a tomada de subsídios sobre a regulamentação do mercado de prestação de serviços de ativos virtuais (criptoativos) no país. A ANBIMA vai responder à consulta, cujo prazo é 31/1/2024.

Direto da fonte:

[IOSCO Policy Recommendations for Crypto and Digital Asset Markets Final Report – FR11/2023, IOSCO Board, 16 Nov 2023.](#)

[IOSCO Final Report with Policy Recommendations for Decentralized Finance \(DeFi\) – FR/14/2023, IOSCO Board, 19 Dec 2023](#)

[IOSCO Policy Recommendations for Crypto and Digital Asset Markets \(including DeFi\) Umbrella Note – OR02/2023, IOSCO, 19 Dec 2023.](#)

[FSB The Financial Stability Implications of Multifunction Crypto-asset Intermediaries – 28 Nov 2023.](#)

Regulador britânico divulga regra que inclui uso de selos e percentuais para fundos sustentáveis

Após dois processos de consulta, a FCA britânica divulgou em 28/11 a regra de divulgação de informações aplicável a fundos de investimento sustentáveis no Reino Unido – denominada SDR ou *Sustainable Disclosure Requirements*. A nova regra cria e define critérios para o uso de selos (*labels*) de sustentabilidade (não obrigatórios). Também determina requerimentos para uso de (quaisquer) nomes e de *marketing* relacionados à sustentabilidade e de *disclosure* (obrigatórios, com ou sem label).

► A consulta da Comissão Europeia questiona sobre a adoção de *labels* em complemento à regra SFDR e se os mencionados rótulos devem seguir as denominações da atual regra, ou se devem considerar estratégias e tipologias específicas da agenda ASG, no segundo caso podendo levar a uma maior consistência com a proposta do Reino Unido, a SDR, ainda em análise.

A SDR inclui:

- Uma regra anti-greenwashing para todos os gestores autorizados e fundos, quanto às suas denominações quanto à sustentabilidade que devem ser justas, claras e não enganosas – complementada por orientações para sua utilização, ainda em processo de consulta;
- Requerimentos para nomes (*naming*) e marketing de fundos de forma a evitar que sejam descritos como produtos que tem um impacto positivo de sustentabilidade, se não tiverem, incluindo a exigência de adesão de, no mínimo, 70% dos ativos da carteira ao objetivo de sustentabilidade;
- Selos (*labels*), de uso opcional, para fundos para auxiliar investidores a entenderem o uso de seus recursos baseados em critérios e objetivos claros relacionados à sustentabilidade.

Quanto aos selos a serem utilizados, o relatório de consulta auxilia a compreensão das escolhas feitas, que significaram simplificação e, ao mesmo tempo, incorporaram tendências já manifestadas no segmento de fundos a esse respeito – apoiadas em pesquisa qualitativa que acompanha os documentos de divulgação da nova regra. Foram definidos 4 (quatro) tipos de selos associados a estratégias de impacto (Sustainability Impact), ao foco em sustentabilidade (Focus), ao objetivo da política de investimento (*Improvers*) e à combinação de metas (Mixed Goals).

Segundo o documento que apresenta a SDR, os selos não são obrigatórios e não representam uma hierarquia. Sua utilização tem por objetivo facilitar a identificação e as escolhas de investidores, com base em subsídio colhidos em pesquisa qualitativa. Ainda assim, o uso dos *labels* está condicionado ao atendimento de 5 (cinco) critérios:

- deve ter um objetivo de gerar um resultado positivo ambiental ou social como parte de seu objetivo de investimento (deve ser identificado se esse resultado positivo de sustentabilidade pode gerar resultados materiais negativos)
- a política de investimentos e a estratégia deve prever que no mínimo 70% dos ativos do fundo estão de acordo com esse objetivo de sustentabilidade com base em medidas objetivas baseadas em padrões reconhecidos e robustos ambientais e/ou sociais (ativos detidos para outros fins – caixa, derivativos - devem ser identificados e justificados);
- Estabelecimento de indicadores-chave de performance quanto aos objetivos ou metas, a serem alcançados (KPI)

- Recursos e governança para apoiar o atingimento do objetivo.
- Estratégia de Stewardship.

Ademais, são exigidos *Escalation Plans* para situações que possam levar ao não atendimento dos objetivos e requerimentos específicos para cada tipo de selo. Produtos com *label* não devem deter nenhum ativo que esteja em conflito com seu objetivo, tendo sido definidas situações de exceção e procedimentos para a fase de estruturação dos fundos e para desenquadramentos temporários

A SDR também abrange disposições sobre o uso de nomes ligados à sustentabilidade (ou *naming*) e marketing dos fundos: no caso do uso dos selos recém-criados ou de qualquer denominação ligada à sustentabilidade (sendo que denominações distintas dos *labels* requerem uma declaração específica) é aplicável a regra *anti-greenwashing* que determina que denominações devem ser claras, justas e não levar a interpretações enganosas e devem ser comprovadas. Nesses casos também se aplica a necessidade de adesão da política de investimento e da estratégia à tal denominação, atestada pelo percentual de, no mínimo, 70% dos ativos, além de requisitos de divulgação de informações e *marketing*. Vale notar que o percentual adotado no Reino Unido (70%) é menor do que aquele aprovado nos EUA e em discussão na UE (80%) [ver [Radar#36](#)].

As regras contidas na SDR também se estendem à divulgação de informações (*disclosure*), classificadas em 3 (três) tipos: voltadas para o consumidor (*consumer-facing*), em que devem ser descritos objetivo, compromisso, política e estratégia de investimento ligada à sustentabilidade e métricas, e atualização mínima anual; em nível do produto (*product level*), tanto pré-contratual, quanto em bases contínuas; e em nível da entidade (*entity-level*), tomando por base os quatro (4) pilares da TCFD (governança, estratégia, gerenciamento de riscos e metas e métricas). A nova regra diferencia, em detalhamento e prazos, o primeiro tipo dos demais e atribui responsabilidades a distribuidores.

Quanto à implementação da SDR, é importante diferenciar escopo e prazos: a regra *anti-greenwashing* entra em vigor em 31/5/24 abrangendo todas as instituições autorizadas que atribuem características de sustentabilidade a seus produtos e serviços; as regras que se referem à adoção de selos, à divulgação de informações e ao *marketing* são voltadas para gestores de fundos. Tais gestores podem utilizar selos a partir de 31/7/24, enquanto as regras de *naming* e marketing, e respectiva divulgação de informações (*consumer facing*) vigoram a partir de 2/12/2024. A divulgação de informações mais detalhadas em nível de produto entra em vigor em 2/12/2025, mesma data daquelas ao nível das entidades, consideradas as de maior porte (+50 bilhões de Libras), enquanto intermediários de menor porte (+5 bilhões de Libras) ficam sujeitos a tais requisitos a partir de 2/12/2026.

Direto da fonte:

FCA – “[Sustainability Disclosure Requirements \(SDR\) and investment labels](#)” – PS 23/16 - Policy Statement - November 2023

FCA – “[Guidance on the Anti-Greenwashing rule – GC 23/3 – Guidance Consultation](#)” – Nov 28, 2023.

FCA – “[Sustainability Disclosure Requirements \(SDR\) and investment labels regime \(Qualitative Research\) Executive summary](#)” – Thinks Insight & Strategy – 24.11.2023.

Agenda de redução de riscos da SEC avança com novas regras de compensação e liquidação

A SEC americana aprovou em 13/10 último, novos padrões regulatórios para entidades de compensação no mercado de títulos do Tesouro dos EUA (*treasuries*) e a extensão de procedimentos de proteção ao consumidor às instituições intermediárias que atuam nesse mercado. A regra final passa a vigorar a partir de março de 2024, com um cronograma de implementação que se estende a 30 meses. O principal objetivo é reduzir riscos relacionados à elevada proporção de operações no mercado de *treasuries* que não são levadas à compensação centralizada, inclusive operações compromissadas ou à vista realizadas com clientes.

► A ampliação da compensação centralizada no mercado de *treasuries* americanos integra uma agenda de melhorias e modernização na estrutura daquele mercado nos anos recentes, relacionada à redução de riscos sistêmicos e de contágio, da qual também faz parte a medida a ser implementada no próximo ano de redução do ciclo de liquidação para d+1 e que já está sendo seguida em outras jurisdições.

Para a adoção da medida, a SEC tomou por base estudos recentes do Tesouro dos EUA que estimam que apenas 13% do volume total de operações à vista no mercado de *treasuries* são objeto de compensação centralizada, enquanto 19% desse universo utiliza uma liquidação híbrida, em que apenas uma das contrapartes das operações, um intermediário, é participante direto da *clearing*.

A regra final aprovada pela SEC deverá impactar de forma significativa os procedimentos utilizados por entidades de compensação e intermediários do segmento, seja pela adoção de medidas que visam a redução de riscos de contágio, com ampliação da fatia de operações sujeita à compensação central, quanto facilitando essa forma de compensação, respectivamente, por meio de:

- Requerimento a determinadas entidades de compensação (Covered Clearing Agencies ou CCA) do mercado de *treasuries* que estabeleçam, implementem, mantenham e façam cumprir políticas e procedimentos capazes de submeter seus participantes diretos à compensação e liquidação de transações de mercado secundário elegíveis, tanto no segmento de operações compromissadas quanto à vista desses títulos.
- Mudanças em regras obrigando que as CCA (desenvolvam e) adotem políticas e procedimentos voltados para: (i) calcular, coletar e reter margem de clientes e proprietária separadamente; (ii) facilitar o acesso aos respectivos serviços de compensação e liquidação para todas as operações de mercado secundário elegíveis, inclusive as referentes a participantes indiretos e (iii) permitir que margens de clientes requeridas e depositadas junto às CCA sejam incluídas pelos *broker dealers* como débitos na fórmula de cálculo das reservas desses clientes, dentro de determinadas condições.

O processo de consulta trouxe ajustes à regra final, incluindo considerações de questões de transparência nos modelos de margens utilizadas; e exceções às operações elegíveis, excluindo as compromissadas realizadas com outras *clearings*, intragrupo e com entidades de estado e governos locais, além de transações à vista de determinados investidores institucionais (*hedge funds* e *leveraged accounts*) e operações entre participantes diretos da *clearing* e pessoas físicas. Também foram estabelecidos os procedimentos a partir dos quais os recursos registrados como margens serão tratados, no que se refere à respectiva segregação, até que a FICC desenvolva uma estrutura para facilitar tais registros. O calendário de implementação, como observado, prevê prazos diferenciados para as medidas, com destaque para:

- Até 31/3/2025: as câmaras de compensação impactadas (FICC, até o momento) devem implementar os procedimentos referentes à gestão de risco, margens e proteção ao investidor (segregação)
- A partir de 31/12/2025*: participantes diretos das câmaras de compensação devem levar à compensação centralizada as operações à vista de mercado secundário no escopo da norma;
- A partir de 30/6/2026*: participantes diretos devem levar à compensação centralizada as operações compromissadas elegíveis.

A ampliação da compensação centralizada nas negociações de *treasuries* americanos integra uma agenda de melhorias e modernização na estrutura daquele mercado nos anos recentes, também relacionada à redução de riscos sistêmicos e de contágio. Ainda a esse respeito, avançam os procedimentos para o encurtamento do prazo de liquidação para d+1, a partir de 28/5/2024, com efeitos que se estendem aos segmentos de renda fixa e de câmbio naquela jurisdição. A FINRA divulgou consulta pública sobre ajustes a serem efetuados em suas regras necessários à adaptação dos intermediários ao referido encurtamento de prazos. Outras jurisdições também avançaram na discussão do tema, a saber:

- Na União Europeia, a ESMA divulgou consulta ao mercado solicitando subsídios quanto à adoção de um ciclo mais curto na região, em especial sobre: impactos, benefícios e custos associados à medida; caso sua adoção se demonstre adequada, como e quando deve ocorrer e; desdobramentos nos mercados da UE resultantes de mudanças no prazo de liquidação de operações que vem ocorrendo em outros países. A consulta encerrou em 15/12 e o próximo passo é a formulação de um relatório para a Comissão Europeia, com base nas respostas recebidas, para orientação de medidas regulatórias a esse respeito
- No Reino Unido, a força tarefa criada para avaliar o encurtamento de prazo de liquidação naquela jurisdição postergou a publicação do respectivo Relatório (para o 1º trimestre de 2024), mas antecipou o consenso quanto à necessidade da medida e a criação de um grupo técnico para avançar nas respectivas propostas pelo prazo de 1 (um) ano.

Em tempo: os prazos assinalados foram postergados em um ano (respectivamente, para 31/12/2026 e 31/6/2027) – ver referência abaixo (*).

Direto da fonte:

SEC - [“Standards for Covered Clearing Agencies for US Treasury Securities and Application of the Broker-Dealer Customer Protection Rule with respect to US Treasury securities” – Final Rule - Dec 13, 2023.](#)(*) [Extension of Compliance Dates for Standards for U.S. Treasury Securities and Application of the Broker-Dealer Customer Protection Rule – Feb. 25, 2025.](#)

ESMA – [Call for evidence on shortening the settlement cycle – Oct. 5, 2023.](#)

FINRA - [Proposed Rule Change to Amend Finra Rules to Conform to Exchange Act Rules 15c6-1 and 15c6-2 to shorten the standard settlement cycle for most broker-dealer transactions – Nov. 28, 2023](#)

AST – [The December letter](#) – Acceleration Settlement Task Force – Dec 18, 2023

GIRO REGULATÓRIO | OUT A DEZ 2023

Publicações que foram destaque entre os reguladores ao redor do mundo

Mercado de Capitais

- 20/12/2023 - [Primary Markets Effectiveness Review: Feedback to CP23/10 and detailed proposals for listing rules reforms](#) - Consultation Paper (FCA) – Após publicação de propostas e consolidação de sugestões, o regulador de conduta britânico consulta sobre novas regras de listagem para o mercado local.
- 14/12/2023 – [Consultation Report Market Outages](#) (IOSCO) – O *standard setter* internacional consulta sobre recomendações voltadas para situações em que infraestruturas de mercado ficam fora de acesso ou de operações com base em contextos observados nos anos recentes
- 7/12/2023 – [Operational resilience: critical third parties to the UK financial sector](#) – Joint Consultation Paper CP 23/30 (FCA/PRA/BoE): Os reguladores consultam sobre medidas potenciais de políticas voltadas para o gerenciamento de Riscos trazidos por terceiros prestadores de serviços ao sistema financeiro do Reino Unido, inclusive estabelecendo regras e requerimentos para terceiros considerados críticos (critical third parties ou CTP).
- 13/10/2023 – [Reporting of Securities Loans](#) – Final Rules (SEC) – A SEC americana reforça regras de transparência para o mercado de empréstimos de valores mobiliários inclusive ampliando requerimentos informacionais junto a entidade registradas, para fins de publicação de dados.
- 10/10/2023 – [Modernization of Beneficial Ownership Reporting](#) – Final Rules (SEC) – O Regulador americano adota regras para melhorar a transparência e disponibilizar informações mais tempestivas a acionistas e ao mercado a respeito de proprietários de frações consideradas relevantes em empresas (*beneficial ownership*).

Fundos de Investimento

- 20/12/2023 – [Revised Policy Recommendations to Address Structural Vulnerabilities from Liquidity Mismatch in Open-Ended Funds](#) (FSB) – O FSB publica o resultado da revisão em suas Recomendações para tratar o descasamento de liquidez em fundos abertos no que se refere às recomendações relacionadas à gestão do risco de liquidez.
- 20/12/2023 – [Anti-dilution Liquidity Management Tools – Guidance for Effective Implementation of the Recommendations for Liquidity Risk Management for Collective Investment Schemes](#) (IOSCO) – A IOSCO publica o resultado de sua revisão nas medidas de gerenciamento de liquidez em fundos relacionadas às ferramentas de liquidez baseadas em preço, ou anti-diluição, após extenso processo de consulta. O receituário deve ser compreendido no contexto da revisão das Recomendações do FSB divulgadas na mesma data.
- 6/12/2023 – [Money Market Funds – draft SI and Policy Note](#) – O Governo britânico publicou uma versão quase-final de instrumento estatutário para substituir a regulação dos MMF e criar um novo arcabouço para esses fundos.
- 4/12/2023 – [Implementing the Overseas Funds Regime \(OFR\) – Consultation Paper](#) CP 23/26 (FCA) — A consulta do regulador de conduta britânico propõe um regime para fundos de investimento estrangeiros que inclui novas regras e orientação para operacionalizar esses fundos tornando possível processos de reconhecimento (como por ex., no caso dos UCITS) e para atendimento necessário a esse processo (o prazo da consulta é 12/2/24).
- 22/11/2023 – [Real Estate Investment Trust Regime Amendments](#) – Policy Paper (HM Revenue & Customs UK): Altera as regras de tributação de Fundos Imobiliários no Reino Unido inclusive as condições que determinam se determinada empresa se qualifica como REITS ou não.
- 9/11/2023 – Proposal for a directive Amending Directives 2011/61/EU and 2009/65/EC as regards alternative investment funds – [Provisional Agreement Resulting from Interinstitutional Negotiations](#) (EP and EC) – O Conselho e Parlamento Europeus chegaram a um acordo sobre a proposta de ajustes na diretiva que trata de Fundos Alternativos e seus gestores na EU, também trazendo novos dispositivos para a Diretiva de que trata de fundos mútuos, a serem implementados nos próximos anos.

Negociação de Instrumentos Financeiros

- 20/12/2023 – [Consultation on Payments to data providers and forms for Data Reporting Services Providers including Policy Statement for the framework for UK consolidated tape](#) – CP 23/33 and Policy Statement (FCA) – O *Policy Statement* consolida conclusões e respostas recebidas na consulta sobre Fita Consolidada para títulos de renda fixa (“bond CT”) e a *Consulta* solicita subsídios a provedores de dados e prestadores de serviços de informações para ajustar a regulação aplicável a esse respeito, além de retorno sobre questões remanescentes referentes à fita consolidada de renda variável.
- 13/12/2023 – [Standards for Covered Clearing Agencies for US Treasury Securities and Application of the Broker-Dealer Customer Protection Rule with respect to US Treasury securities](#) (SEC) – O regulador americano estabeleceu regras que dispõem padrões aplicáveis à compensação centralizada para títulos do Tesouro Americano a serem observadas por câmaras de compensação e a intermediários com vistas a melhor gestão de riscos.
- 7/12/2023 – [Final Report EU CLO credit ratings – risk of conflicts of interests relating to methodology changes](#) (ESMA) – A ESMA divulga resultados do monitoramento do mercado de *Collateralised Loan Obligations* (CLO) com foco em mudanças de *ratings* e metodologias e práticas das agências de *rating* em relação a essas estruturas.
- 6/12/2023 – [Improving transparency for bond and derivatives markets](#) – Consultation Paper CP 23/32 (FCA) – O regulador de conduta britânico consulta sobre propostas para melhorar o regime de transparência aplicável ao mercado de títulos e derivativos, em função do diagnóstico de impacto limitado na formação de preços e elevado custo do regime vigente nesses mercados, e sobre a definição de sistemas internalizados (*systematic internaliser*) e de instrumentos financeiros, como parte da Revisão de Mercados de Atacado (Wholesale Market Review).
- 28/11/2023 – [Proposed Rule Change to Amend Finra Rules to Conform to Exchange Act Rules 15c6-1 and 15c6-2 to shorten the standard settlement cycle for most broker-dealer transactions](#) (FINRA) – A FINRA consulta sobre novas regras para adaptação das operações de brokers dealers ao encurtamento para t+1 do ciclo de liquidação.
- 27/11/2023 – [Prohibition Against Conflict of Interest in Certain Securitizations](#) (SEC) – O regulador americano aprovou, após consulta, novas regras que proíbem o envolvimento de emissores, *underwriters* e outros participantes em títulos de securitização (*asset backed securities*) em transações que envolvam ou resultem em conflitos de interesse materiais.

Sustentabilidade

- 14/12/2023 - [Update on the guidelines on funds’ names using ESG or sustainability-related terms – Public Statement](#) (ESMA) – A ESMA decidiu postergar a publicação de suas orientações sobre o uso de nomes relacionados à sustentabilidade em Fundos para acomodar modificações frente à consulta do início de 2023.
- 4/12/2023 - [Supervisory Practices to Address Greenwashing Final Report](#) - (IOSCO) – A iniciativa *Call for Action* junto a reguladores consolidou o relato de experiências, ações e medidas regulatórias para mitigar riscos relacionados ao *greenwashing*, trazendo inclusive a iniciativa da ANBIMA de identificação de Fundos Sustentáveis.
- 4/12/2023 – [Final Report on draft RTS on the review of PAI and financial product disclosures in the SFDR Delegated Regulation](#) (ESAs) – Após consulta, os reguladores europeus propõem ajustes e complementos aos padrões técnicos regulatórios no âmbito da SFDR, ainda previamente à conclusão da consulta da Comissão Europeia.
- 3/12/2023 – [Voluntary Carbon Markets](#) – Consultation Report (IOSCO) – A entidade internacional propõe um conjunto de boas práticas com vistas ao bom funcionamento e à solidez dos mercados voluntários de carbono, em questões relacionadas a estrutura de mercados, negociação, transparência e acesso (o prazo é 3/3/2024).
- 1/12/2023 - [IOSCO Statement on the consultation on the Proposed International Standard on Sustainability Assurance \(ISSA\) 5000 and the related global outreach program](#) – A IOSCO se pronuncia sobre a consulta em curso da ISSA e a importância da disponibilidade de referências internacionais para a revisão de demonstrações financeiras que levem em consideração padrões sobre sustentabilidade.
- 28/11/2023 – Sustainable Disclosure Requirements and Investment Labels (SDR) [Policy Statement PS 23/16](#) – A FCA britânica divulgou regra que cria e define critérios para o uso de labels de sustentabilidade, além de requerimentos para uso de nomes e de *marketing* relacionados à sustentabilidade e de *disclosure*.
- 28/11/2023 – Guidance on the Anti-Greenwashing Rules – [Guidance Consultation GC 23/3](#) – A FCA britânica consulta sobre orientações gerais que apoiem a implementação da regra anti-greenwashing, que é parte da SDR.

Ativos Digitais e Inovação

- 19/12/2023 - [Final Report with Policy Recommendations for Decentralized Finance \(DeFi\)](#) (IOSCO) – A entidade internacional publica seu relatório final para finanças descentralizadas, com recomendações para reguladores tratarem participantes e atividades desse ecossistema em suas respectivas jurisdições.
- 19/12/2023 - [Policy Recommendations for Crypto and Digital Asset Markets \(including DeFi\) - Umbrella Note](#) (IOSCO) – A IOSCO complementa o relatório divulgado para criptoativos e ativos digitais e para finanças descentralizadas com uma orientação sobre o tratamento de participantes e atividades (e riscos) comuns a esses novos arranjos.
- 14/12/2023 – [On MiFID II investor protection topics linked to digitalization - Discussion Paper](#) (ESMA) – O regulador de conduta da UE consulta sobre tópicos relacionados ao tratamento de investidores de varejo frente à digitalização de serviços financeiros.
- 8/12/2023 – [Commission welcomes political Agreement on Artificial Intelligence Act](#) – A Comissão Europeia em acordo com o Parlamento e Conselho concorda com a adoção a partir de 2024 da lei de Inteligência Artificial proposta em 2021.
- 8/12/2023 – [ESAs launch joint consultation on second batch of policy mandates under the Digital Operational Resilience Act](#) (ESAs) – Os reguladores da UE lançam o segundo pacote de consultas para a regulamentação complementar da lei de resiliência operacional digital (DORA).
- 16/11/2023 - [Policy Recommendations for Crypto and Digital Asset Markets](#) (IOSCO) – A IOSCO finaliza seu relatório para criptoativos e ativos digitais reunindo recomendações que tem como base o princípio de mesmos riscos, mesmas políticas regulatórias.
- 11/10/2023 – [Decentralised Finance in the EU: Developments and risks](#) (ESMA) – O regulador europeu analisa tendências, Riscos e vulnerabilidades associadas à evolução das finanças descentralizadas naquela jurisdição.
- 11/10/2023 - [Decentralised Finance: A categorisation of smart contracts](#) (ESMA) – O regulador europeu propõe uma categorização para *smart contracts* no âmbito dos arranjos de finanças descentralizadas.

Distribuição de Produtos de Investimento

- 15/12/2023 – [Statement on online harm](#) (IOSCO) – A IOSCO reúne informações em uma declaração voltada para fraudes financeiras realizadas por meio da Internet com alvos principais em investidores de varejo, buscando alertar e informar esses investidores, mobilizar reguladores e convocar outros participantes a apoiar esforços.
- 8/12/2023 - [Advice Guidance Boundary Review – proposals for closing the advice gap](#) – Discussion Paper DP 23/5 (FCA) – Autoridades do Reino Unido iniciaram uma revisão conjunta para examinar a fronteira regulatória entre o aconselhamento e outros tipos de atividade que apoiam o investimento financeiro.
- 5/12/2023 – [FINRA Highlights Available Guidance and Resources Related to Regulation Best Interest – Regulatory Notice](#) 23-20 (FINRA) – O autorregulador americano consolida as principais orientações a respeito das regras para aconselhamento e assessoria trazidas pela RegBi para apoiar profissionais do mercado local.
- 29/11/2023 – [Capital deduction for redress: personal investment firms](#) – Consultation Paper CP 23/24 (FCA) – O regulador britânico consulta sobre propostas para firmas de consultoria de investimento quanto a requerimentos de exigência de capital para fazer frente a obrigações potenciais decorrentes de reparações em estágio inicial e a outros ajustes no regime prudencial dessas firmas.

SIGLAS

ABS: *Asset-Backed Securities*

AFM: *Authority for the Financial Markets (Países Baixos)*

AMF: *Autorité des marchés financiers (França)*

ASIC: *Australian Securities & Investments Commission*

AIF: *Alternative Investment Fund*

BCBS: *Basel Committee on Banking Supervision*

BCE: *Banco Central Europeu*

BoE: *Bank of England*

BIS: *Bank for International Settlements*

CBDC: *Central Bank Digital Currency*

CFTC: *Commodity Futures Trading Commission (EUA)*

CMN: *Conselho Monetário Nacional*

CVM: *Comissão de Valores Mobiliários*

EBA: *European Banking Authority*

EIOPA: *European Insurance and Occupational Pensions Authority*

ESA: *European Supervisory Authorities*

ESMA: *European Securities and Markets Authority*

ESRB: *European Systemic Risk Board*

ETF: *Exchange-traded fund*

EUA: *Estados Unidos da América*

FCA: *Financial Conduct Authority (Reino Unido)*

FED: *Federal Reserve System*

FESE: *Federation of European Securities Exchanges*

FSB: *Financial Stability Board*

IFRS: *International Financial Reporting Standards*

IOSCO: *International Organization of Securities Commissions*

ISDA: *International Swaps and Derivatives Association*

ISSB: *International Sustainability Standards Board*

MMF: *Money Market Funds*

MPC: *Monetary Policy Committee (Reino Unido)*

OCC: *Options Clearing Corporation*

PMCC: *Primary Market Corporate Credit Facility*

RMCTF: *Retail Market Conduct Task Force*

RTS: *Regulatory Technical Standards*

SASB: *Sustainability Accounting Standards Board*

SEC: *Securities Exchange Commission (EUA)*

SFDR: *Sustainable Finance Disclosure Regulation*

SIFMA: *Securities Industry and Financial Markets Association*

SMCC: *Secondary Market Corporate Credit Facility*

TALF: *Term Asset-Backed Securities Loan Facility*

TCFD: *Task Force on Climate Related Financial Disclosures*

UCITS: *Undertakings Collective Investment in Transferable Securities*

UE: *União Europeia*

SUPERINTENDÊNCIA GERAL

José Carlos Doherty

SUPERINTENDÊNCIA DE REPRESENTAÇÃO INSTITUCIONAL

Tatiana Itikawa

GERÊNCIA DE AUTORREGULAÇÃO

Fernanda Sobrinho Duarte, Caroline Miaguti

REGULAÇÃO INTERNACIONAL

Patrícia Menandro (consultora)

PRESIDENTE

CARLOS ANDRÉ

VICE-PRESIDENTES

AROLDO MEDEIROS, CARLOS CONSTANTINI, CARLOS TAKAHASHI, JOSÉ EDUARDO LALONI, LUIZ SORGE, PEDRO RUDGE, ROBERTO PARIS E SERGIO CUTOLO

DIRETORES

ADRIANO KOELLE, EDUARDO AZEVEDO, FERNANDA CAMARGO, FERNANDO RABELLO, FERNANDO MIRANDA, FERNANDO VALLADA, GIULIANO DE MARCHI, GUSTAVO PIRES, LYWAL SALLES FILHO, RAFAEL MORAIS, ROBERTO PAOLINO, RODRIGO AZEVEDO E TEODORO LIMA

COMITÊ EXECUTIVO

ZECA DOHERTY, FRANCISCO VIDINHA, GUILHERME BENADERET, LINA YAJIMA, MARCELO BILLI, TATIANA ITIKAWA, ELIANA MARINO, 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