



Ano XI • Número 40 • 3º Quadrimestre/2024

**Regulação
Internacional**



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

ÍNDICE

Radar ANBIMA | 40ª Edição 3º Quadrimestre/2024

Reformas em regras de listagem são marcadas por simplificação e busca de competitividade» A União Europeia publica os textos com a nova legislação sobre listagem buscando tornar os mercados mais atrativos, especialmente para pequenas e médias empresas, e dá início às consultas para regulamentação complementar. [\[leia mais\]](#)

Avança na UE a definição de regras para emissões e prestadores de serviços de criptoativos » A regulamentação complementar e definição de padrões para a documentação de participantes do ecossistema significam novos passos na implementação e constituição de repositório de informações da MiCA, ao longo de 2025 [...] [\[leia mais\]](#)

IOSCO finaliza receituário internacional que reúne boas práticas para mercado de carbono» Após divulgar recomendações para mercados regulados de carbono, a IOSCO reúne boas para a evolução robusta de mercados voluntários, com ênfase no tratamento dos créditos e em transparência. [...] [\[leia mais\]](#)

Reformas em regras sobre fita consolidada devem permitir melhorias em transparência de mercados » No âmbito da revisão do MIFID e MiFIR, a União Europeia finaliza a regulação complementar sobre disponibilidade de dados de mercado e critérios de seleção para provedores de fita consolidada de ações, ETF e renda fixa. [...] [\[leia mais\]](#)

IOSCO propõe revisão das recomendações de gerenciamento de liquidez em fundos » Na esteira de novas recomendações sobre descasamento de liquidez em fundos abertos e margens e sobre uso de ferramentas anti-diluição, a esperada consulta da IOSCO deverá concluir o receituário de gestão de liquidez para fundos. [\[leia mais\]](#)

Ganha força a Implementação de regras de resiliência operacional incluindo terceiros críticos» Medidas como a aprovação da Name's Rule nos EUA e consulta da Comissão Europeia sobre a introdução de labels para além da SFDR procuram fortalecer instrumentos para a análise e supervisão de produtos sustentáveis [...] [\[leia mais\]](#)

União Europeia aprova legislação para fortalecer princípios e requerimentos para ratings ASG» A regulação aprovada traz princípios que incluem a adequada segregação de atividades, a documentação de políticas e formalização de governança e a gestão de conflitos, e é concomitante a passo semelhante no Reino Unido [\[leia mais\]](#)

Reformas em regras de listagem são marcadas por simplificação e busca de competitividade

A preocupação com a desaceleração de operações primárias tradicionais comparativamente ao dinamismo dos chamados mercados privados e evolução de diversas *start-ups* foi a tônica de reformas recentes na Europa. No Reino Unido [ver [Radar#39](#)], as mudanças simplificaram categorias de listagem e requerimentos de divulgação de informações com o objetivo de tornar tais operações mais atrativas e menos custosas, especialmente para pequenas e médias empresas (*small and medium enterprises* ou SME).

► Quanto ao Prospecto, as novas regras trazem a introdução de formato (conteúdos e sequência) padronizado para valores mobiliários (ações ou não), cuidando para que o texto não seja sobrecarregado com informações redundantes ou não-relevantes, em contraste com tamanhos e formatos bastante distintos verificados atualmente na região.

Na União Europeia, a reforma das regras de listagem iniciada em 2022, foi guiada por objetivos semelhantes, de “simplificar requerimentos de listagem e promover o acesso aos mercados organizados, reduzindo barreiras para empresas, principalmente aquelas pequenas e médias, que pretendem listar ações ou permanecer listadas”. O pacote de medidas inclui: (i) uma diretiva que altera o MiFID e repele a atual diretiva de Listagem da EU, (ii) uma regulação que promove ajustes nas regras sobre abuso de mercado (MAR), instrumentos financeiros (MiFIR) e de prospecto (PR) e (iii) introduz uma nova diretiva para adoção de estruturas de classe diferenciadas de ações com direito a voto (*multiple vote share* ou MVS), com a ideia de ampliar as estruturas de captação disponíveis a empresas de menor porte, de forma a manter controle sobre decisões relevantes e acessar mercados, inclusive plataformas multilaterais. Como parte do projeto de unificação do mercado de capitais daquela jurisdição, as medidas também procuram harmonizar regras: uma série de padrões técnicos e orientações complementares estão sendo desenvolvidos pelo regulador local, a ESMA, de forma a assegurar a utilização de documentação e critérios convergentes na região.

A diretiva 2024/2811, de 23/10 (publicada em 14/11), é a que altera a diretiva sobre instrumentos financeiros da UE (MiFID II) para “tornar os mercados públicos de capitais mais atrativos para empresas e facilita o acesso ao capital por SME”. As principais determinações são as seguintes:

- O pagamento, conjunto a outras despesas incorridas, de custos com pesquisa (*investment research*) volta a ser uma alternativa disponível a participantes (em oposição ao custeio, em geral próprio, em separado ou *unbundling*), inclusive para emissores, nesse caso desde que orientado por um código de conduta a ser desenvolvido pela ESMA;
- Arranjos de negociação multilaterais operados por intermediários ou outros participantes ficam elegíveis à autorização como mercados de pequenas e médias empresas (*SME growth markets*) desde que se constituam em segmento específico apartado dos demais segmentos da plataforma (*multilateral trading facility* ou MTF).

- A diretiva de listagem da UE foi “repelida” (deixando de valer a partir do final de 2026), visto que grande parte de suas regras foi considerada redundante ou já estava incorporada a outros textos legais mais recentes.
- As disposições ainda relevantes da diretiva de listagem foram incorporadas ao MiFID, inclusive requerimentos de *free float* (cujo limite mínimo foi reduzido de 25 para 10%) e de admissão de ações à negociação em mercados organizados (novo artigo 51a do MiFID).

Quanto à Regulação 2024/2089, as principais alterações incluem:

- Quanto ao Prospecto (PR): (i) a introdução de formato (conteúdos e sequência) padronizado para valores mobiliários (ações ou não), cuidando para que o texto não seja sobrecarregado com informações redundantes ou não-relevantes (contrastando com tamanhos e formatos bastante distintos atualmente na região), (ii) ampliação e criação de novas situações de dispensa de prospecto (atendidas condições de solvência e ausência de *takeover*), mediante registro de documento em formato eletrônico (junto à autoridade local, para publicação, mas sem necessidade de aprovação) - o Anexo IX à regulação mencionada, (iii) criação de novos tipos de prospecto – EU Follow-on e EU Growth Issuance – que substituem regimes prévios simplificados e atendem aos novos padrões, e (iv) estabelecimento de limites de número de páginas para sumário e prospecto integral de ações.
- Quanto a abuso de mercado (MAR): (i) flexibilizam prazos e alteram exigências relacionadas a divulgações de informações, por exemplo, por pessoas com atribuições administrativas na empresa em situações de potencial caracterização de informação privilegiada (*inside information*), de recompra de ações e (ii) esclarecem exceções aplicáveis (*safe harbor*).

Alguns dispositivos da Regulação de listagem têm vigência imediata (a partir de 4/12/2024,) enquanto outros dependem de regulamentação complementar, com implementação prevista para 12 a 18 meses, ou até junho de 2026. A ESMA vem publicando consultas, com base em mandato da Comissão [ver Radar#39], com sugestões de padrões regulatórios referentes a Prospecto (metadados e harmonização de responsabilidades), à pesquisa (research), no âmbito do MiFID, em 28/10, e proposta para o Código de Conduta para pesquisas patrocinadas por emissores, em 18/12. As consultas relacionadas ao MAR, sobre abuso de mercado, e aos segmentos de MTF elegíveis à operacionalizar mercados para SME também foram publicadas pelo regulador regional em 12/12.

Direto da Fonte:

Site ESMA - <https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/listing-act>

EP and EC - Directive (EU) 2024/2811 amending Directive 2014/65/EU - 23 October 2024

EP and EC - Regulation (EU) 2024/2809 amending Regulations (EU) 2017/1129, (EU) No 596/2014 and (EU) No 600/2014 - 23 October 2024.

Avança na UE a definição de regras para emissões e prestadores de serviços de criptoativos

Em vista da entrada em vigor em 30 de dezembro de 2024 de uma série de disposições da regulação de criptoativos da UE (Market in CryptoAssets ou MiCA), a ESMA divulgou nos últimos meses do ano orientações e padrões complementares nessa nova fase de implementação – de 12 a 18 meses – para a finalização da regulamentação pela Comissão Europeia.

A Regulação 2023/1114, de 31/5/2023, constitui um marco regulatório no que se refere ao tratamento de criptoativos [ver [Radar#35](#)], trazendo em seu texto requerimentos que se referem à respectiva oferta – emissão e aceitação à negociação, e obrigação dos agentes envolvidos – e à autorização de prestadores de serviços de criptoativos (Cryptoassets Service Providers ou CASPs). Quanto ao escopo, a MiCA não abrange o tratamento de criptoativos que representam instrumentos financeiros – regulados pela diretiva MiFID II – mas refere-se aos demais criptoativos e, em particular, àqueles lastreados em ativos ou moedas (*asset referenced tokens* ou ART) e em uma única determinada moeda oficial (*e-money token* ou EMT) e, portanto, trata de forma pioneira de determinados *tokens* e de *stablecoins*. A regulação traz:

- Requisitos para a oferta e para admissão à negociação de criptoativos, inclusive a necessidade de apresentação de informações sobre a oferta (na forma de *White Papers*) e de outras notificações,
- Condições para a autorização de emissores, publicações da oferta, admissão à negociação em plataformas e obrigações dos envolvidos.
- Exigências comuns e específicas aplicáveis aos emissores de ART e EMT e às respectivas emissões, por exemplo, relacionadas à custódia, reservas e requerimentos mínimos.
- No que se refere aos CASPs, requisitos para autorização e operacionais, de prevenção e proibição de abusos de mercado e de competência da ESMA e de reguladores locais, em cada caso.

Ao longo de 2024, dois pacotes de medidas foram objeto de consultas e publicação em 25/3 e em 3/7/2024, trazendo, respectivamente (i) o detalhamento das notificações e informações que devem ser realizadas por instituições autorizadas ou candidatas à autorização como CASP e (ii) requisitos de transparência pré e pós negociação e requerimentos de registro para CASPS, no segundo pacote.

Já em 17/12, o Comunicado divulgado pela ESMA alertou sobre as condições do regime de transição da MiCA para aqueles CASPs “que já exerciam atividades antes de 30/12/2024 e que poderão fazê-lo até 1º/7/2026 ou até que a respectiva autorização seja concedida ou recusada”. Com isso, a norma abriu espaço para que CASPs, notadamente aqueles que prestam serviços em vários estados nacionais, fiquem sujeitos a diferentes períodos de transição, devendo estar preparados e antecipar-se a essas situações.

Ainda em 17/12, um terceiro pacote de medidas foi divulgado, definindo padrões técnicos e orientações em determinados tópicos, a saber:

► A implementação da MiCA na União Europeia prevê a criação pelas autoridades de supervisão de um registro centralizado de prestadores de serviços autorizados, emissores de ART e EMT e respectiva documentação de ofertas, promovendo harmonização e transparência para esse ecossistema na região – as informações atualizadas podem ser encontradas [aqui](#).

- Abuso de Mercado - Padrões regulatórios para supervisores tratarem suspeitas de abuso de mercado em criptoativos e prosseguirem com ações de *enforcement*, e para reportar atividades suspeitas;
- Solicitações de Clientes (*Reverse Solicitation*) - Orientações que mantém restrita a circunstâncias muito específicas a exceção estabelecida para atuação de provedores de serviços de fora da UE não-autorizados a situações muito restritas (para evitar arbitragens) associadas exclusivamente à iniciação do serviço pelo cliente e outras.
- Suitability – Orientações para CASPs sobre a prestação de serviços de aconselhamento, gestão de portfólio ou alocação de investimentos em criptoativos adequados ao perfil do cliente, similares aos requerimentos do MiFID II a que estão sujeitos demais participantes de mercado.
- Transferências – Orientações que estabelecem políticas e procedimentos que devem ser implementados por CASPs para assegurar a proteção de investidores transferindo criptoativos.
- Classificação como instrumento financeiro – Orientações que dispõem critérios e condições para a qualificação de criptoativos como instrumentos financeiros de forma a diferenciar ativos sujeitos ao MiFID II (e fora do escopo da MiCA) e aqueles no âmbito da MiCA.
- Protocolos gerais – Orientações que estabelecem padrões (mais simplificados) operacionais (de manutenção de sistemas e segurança) a serem exigidos de ofertantes ou participantes que solicitam autorização à negociação e que não sejam emissores de ART ou EMT ou CASPs, sujeitos a exigências adicionais robustas.

Em conjunto com outras autoridades da UE, a ESMA também: (i) definiu critérios (de boa reputação, conhecimento, experiência) para membros da governança de CASPs e emissores de ART; (ii) divulgou orientação para promover a classificação consistente de criptoativos (fora do escopo da MiCA, ou que sejam ART, EMT ou demais, no âmbito da MiCA) inclusive trazendo teste padrão, modelos de descritivos (*white paper*) e opiniões legais (*legal opinion*) que auxiliem descrições convergentes dos criptoativos; e disponibilizou repositório de informações e registro atualizado periodicamente.

No Brasil, o Banco Central divulgou em 8/11 as consultas públicas nº 109 e 110 e 111 propondo regras para a constituição, funcionamento e autorização de sociedades prestadoras de serviços de ativos virtuais e sobre a inclusão desses serviços no mercado de câmbio. A ANBIMA irá responder à consulta.

Direto da fonte:

- ESMA – [MiCA and Interim MiCA Register](#) – Registro e informações atualizadas.
 ESMA, EBA – [Joint Guidelines \(...\) on governance CASPs and ART](#) – 4/12/2025
 ESMA – [Guidelines \(...\) for the classification of Cryptoassets](#) – 10/12/2024
 ESMA [Releases last policy documents to get ready for MiCA](#) - 17/12/2024
 ESMA - [Statement on MiCA Transitional Measures](#) – 17/12/2024

IOSCO finaliza receituário internacional que reúne boas práticas para mercados de carbono

A IOSCO divulgou em 14/11 o Relatório Final sobre mercados voluntários de carbono propondo um conjunto de 21 boas práticas para fazer frente às vulnerabilidades do segmento, identificadas em consultas prévias sobre o assunto. O documento finaliza o trabalho da entidade em relação a mercados de carbono – que também inclui a formulação de recomendações para mercados regulados de carbono, em dezembro do ano anterior [ver [Radar#37](#)] - e sua publicação foi concomitante à nota conjunta com o Banco Mundial sobre o segmento. Os documentos, alinhados e complementares, reforçaram as características da evolução dos mercados voluntários de carbono, marcada por desafios relacionados à necessidade de interconectividade e à natureza de seu funcionamento que envolve variadas figuras, autoridades e jurisdições.

As publicações também trazem em comum a descrição do ecossistema e seus elementos recentes, tratando da estratificação em relação aos mercados regulados e das fragilidades advindas da estrutura de constituição de créditos de carbono em programas que não são objeto de regulação, que estão relacionadas:

- Ao tratamento regulatório dos créditos de carbono;
- À arquitetura do registro e integridade dos padrões de verificação dos projetos;
- À arquitetura dos mercados secundários;
- Aos conflitos de interesse na cadeia de valor dos créditos e
- À padronização dos contratos.

A esse respeito, a nota conjunta com o Banco Mundial destaca os elementos de transparência, prestação de contas, eficiência, integridade, resiliência e supervisão que devem ser considerados para uma evolução sólida desses mercados. Já o Relatório da IOSCO detalha os estágios relevantes do ciclo de vida dos créditos de carbono nesse ecossistema, entre mercado primário, secundário e uso do crédito, e as seguintes questões e papéis principais:

- No mercado primário (oferta): (i) identificação e (ii) validação e registro do projeto exigem a listagem do projeto em programas de crédito de carbono para tornarem-se elegíveis à emissão do crédito. Tais programas são definidos como iniciativas em que ficam estabelecidos padrões (regras e metodologias) aplicáveis à elegibilidade do projeto. A validação do projeto junto ao programa deve contar com verificador, em geral uma entidade independente credenciada pelo Programa. A IOSCO cita exemplos de programas e entidades que já executam esses papéis.
- Ainda no mercado primário, (iii) verificação do projeto e (iv) emissão do crédito ocorrem junto a um registrador, um sistema ou base de dados ligado ao programa (ou a vários deles) que faz papel de

► No Brasil, a Lei nº 15.042, publicada em 12/12, que cria o Sistema Brasileiro de Comércio de Emissões de Gases de Efeito Estufa já incorpora preceitos desse trabalho trazendo conceitos, regras e padrões e disposições tratando do mercado regulado e voluntário de carbono no país.

repositório de registro de propriedade, emissão, aposentadoria e transferência dos créditos, e de informações que ficarão publicamente disponíveis, em geral: um número identificador, informações sobre o projeto, datas, responsáveis e históricos de transferência, entre outras.

- No mercado secundário, a venda e negociações posteriores dos créditos é usualmente feita de forma bilateral, em balcão, ressaltando-se nesse caso o papel de intermediários e de plataformas para trazer mais liquidez e desenvolvimento de padrões para esse mercado. A IOSCO também aponta o papel crescentemente importante de centrais de compensação, plataformas de pesquisa, agências de *rating* e entidades de seguro e o estabelecimento de *buffers*, como parte da evolução desse segmento. Também registra a negociação em bolsas e oferta de derivativos, já auxiliando a maior padronização dos ativos.
- Uso do crédito: a esse respeito a IOSCO destaca a importância de existirem regras claras quanto à aposentadoria dos créditos e à retenção e contabilização de respectivas posições ao longo do tempo, inclusive por agentes não-financeiros, e detalha como o uso do crédito é tratado nas diferentes jurisdições.

As 21 boas práticas desenvolvidas pela IOSCO seguem a lógica desse ciclo de vida e se referem (i) ao tratamento regulatório, (ii) abordagem, escopo e qualidade dos participantes, em geral, (iii) à padronização, transparência, divulgação de informações, acurácia e solidez do registro e *due diligence*, nos mercados primários, (iv) ao acesso aos mercados secundários e integridade das negociações, (v) às práticas que são comuns a mercados organizados e respectiva supervisão e (vi) à importância de divulgação de informações sobre uso dos créditos.

Quanto aos mercados regulados, vale registrar a disponibilização de informações sobre sua evolução recente no período: o Banco Mundial publicou, em setembro, a segunda edição de [Relatório Internacional](#) sobre o status de mercados de carbono procurando investigar gargalos ao seu crescimento. Na UE, a ESMA publicou, em outubro, o [1º Relatório](#) sobre o sistema de negociação de autorizações na região, enfatizando a concentração do mercado primário e a elevada participação de derivativos no secundário, e emitiu [Declaração](#) sobre a contabilidade de permissões de emissão de carbono nas demonstrações financeiras, tendo em conta as diferentes abordagens adotadas na região.

No Brasil, a Lei nº 15.042, publicada em 12/12, que cria o Sistema Brasileiro de Comércio de Emissões de Gases de Efeito Estufa já incorpora preceitos desse trabalho trazendo conceitos, regras e padrões e disposições tratando do mercado regulado e voluntário de carbono no país.

Direto da fonte:

[IOSCO – Voluntary Carbon Markets – Final Report – Nov 11, 2024.](#)

[IOSCO and World Bank – Considerations for Financial Market Integrity of Carbon credit Markets – Joint Note – Nov 2024](#)

Reformas em regras sobre fita consolidada devem permitir melhorias em transparência de mercados

A revisão dos principais textos regulatórios voltados para o mercado de instrumentos financeiros e seus participantes na UE – MiFID e MiFIR – foi motivada pela busca de maior competitividade e integração dos mercados de capitais da região. As mudanças na Diretiva e na Regulação pertinente tiveram como principal objetivo “promover a transparência desse mercado principalmente por meio de maior disponibilidade de dados, de otimização em requerimentos informacionais e de obrigações de negociação, além de avançar na harmonização de regras entre os países membros da EU” – ver [Radar#38](#).

► O documento da ESMA trouxe os padrões técnicos regulatórios para assegurar que dados de mercado sejam fornecidos, por entidades e participantes que operam ambientes de negociação, arranjos de informações (APA), fitas, em “bases comerciais razoáveis” (*reasonable commercial basis* ou RBC) – princípio previsto no texto do MiFID.

Em relação à transparência, um dos desafios da revisão foi tratar a ausência de candidatos à autorização como provedor de fita consolidada (Consolidated Tape Provider ou CTP) na EU. O CTP possibilita a disponibilização de preços de referência disponíveis a intermediários e ao público para apoiar o processo de execução de ordens nas melhores condições de mercado (*best execution*), e é uma figura prevista na referida regulamentação, condicionada a critérios originais que não foram preenchidos até o momento na UE. A revisão trouxe alteração de critérios, simplificação e esclarecimentos importantes para a habilitação desses provedores de fita consolidada, seja para a renda variável (ações e ETF) ou renda fixa, assim como para a consolidação de repositórios de dados associados ao registro de operações na região.

Após a publicação da diretiva e regulação que modificaram os mencionados textos legais, ao longo de 2024 foram realizados 3 (três) pacotes de consultas referentes às mudanças nas regras complementares de renda variável e renda fixa e seus respectivos ambientes de negociação e intermediários.

Em 16/12, no âmbito do mandato recebido com a revisão do MiFIR, a ESMA publicou Relatórios Finais trazendo subsídios para a Comissão Europeia detalhar, em regulação complementar, parte das mudanças aprovadas na revisão. Entre elas, os ajustes para o estabelecimento de CTP e de provedores de serviços de repositório de dados (Data Reporting Service Providers ou DRSP). A ESMA desenvolveu padrões técnicos regulatórios para:

- requerimentos mínimos de qualidade para protocolos de transmissão, dados a serem disseminados e a serem transmitidos pelo CTP e o conceito de “mais próximo de tempo real” (seção 2);
- metodologia de redistribuição de receitas para a Fita de Renda Variável (seção 3);
- sincronização de relógios, inclusive acurácia e nível de divergência máxima (seção 4); e
- autorização de DRSP (seção 5).

Na mesma data, foram ainda publicados Relatórios Finais sobre transparência para títulos de renda fixa (*bonds*), produtos estruturados e permissões de emissão de carbono (*allowances*), sobre transparência na renda variável e fita consolidada de ações e ETF e sobre derivativos de *commodities* (inclusive contratos derivativos de *allowances*).

O primeiro documento também trouxe os padrões técnicos regulatórios desenvolvidos por esse regulador para assegurar que dados de mercado sejam fornecidos, por entidades e participantes que operam ambientes de negociação, arranjos de informações (APA) e fitas em “bases comerciais razoáveis” (*reasonable commercial basis* ou RBC) – princípio previsto no texto do MiFID. Tal conceito deve estar suficientemente claro na regulação para permitir a aplicação efetiva e uniforme do princípio mesmo diante dos diferentes modelos operacionais e estruturas de custos desses operadores e participantes. Condições relevantes incluem:

- Custos a serem considerados são aqueles diretamente associados à produção e disseminação de dados de mercado e devem ser categorizados (infraestrutura, conectividade, pessoal, financeiro e outros) sem dupla contagem ou custos indiretos (auditoria, por ex.),
- Para assegurar acesso e proporcionalidade, clientes podem ser categorizados, segundo elementos factuais, como uso dos dados e porte.
- Taxas cobradas dos clientes devem ser determinadas de forma a cobrir custos, assegurar continuidade do negócio, e prover dados para cada categoria com uma margem razoável, e expressas em percentagem do custo, devendo ser homogêneas entre clientes de uma mesma categoria.
- Termos contratuais devem ser simples e claros, sem duplicidade de custos, ou cobrança de outros custos combinados a esses serviços.

Ao final de novembro, a ESMA já havia antecipado a esperada publicação desses Relatórios, em anúncio que detalhou os próximos passos em relação à seleção de provedores de fita consolidada para títulos de renda fixa e para ações e ETF. A autoridade informou o lançamento da seleção de CTP para títulos em 3/1/2025, com uma decisão esperada em 6 meses, ou no início de julho de 2025. No caso de ações e ETF, o lançamento da seleção ficou previsto para junho de 2025, com decisão quanto à seleção do escolhido ao final daquele ano. Há ainda dois pacotes de Relatórios Finais previstos para 2025 (em renda variável, ordens e derivativos), mas a União Europeia já deverá ter avançado na provisão de preços de referência até lá.

Direto da Fonte:

ESMA Site: <https://www.esma.europa.eu/trading/mifid-ii-and-mifir-review>

ESMA - [ESMA announces next steps for the selection of CTPs](#) – 30/9/2024

ESMA - [Final Report Technical Standards related to CTPs and DRSPs](#) – 16/12/2024

ESMA - [Final Report on transparency for bonds, structured finance products and emission allowances and RTS on reasonable commercial basis](#) – 16/12/2024

ESMA - [Final Report On equity transparency \(RTS 1 and CDR 2017/567\)](#) – 16/12/2024

ESMA - [Final Report on the amendments to certain technical standards for commodity derivatives](#) – 16/12/2024

IOSCO propõe revisão das recomendações de gerenciamento de liquidez em fundos

Nos últimos meses do ano, foram dados passos importantes para o receituário sobre gestão de liquidez em fundos de investimento. Como previsto no Plano de Trabalho do FSB para 2024, a entidade divulgou em 10/12 suas recomendações finais para assegurar a prontidão, do ponto de vista de liquidez, de participantes do ecossistema da intermediação não-financeira, fundos de investimento incluídos, para chamadas de margem e colateral. Como analisado no Radar#39, eventos de *stress* recentes mostraram que, enquanto margens e colaterais constituem uma proteção adequada, eles também podem ampliar a demanda por liquidez desses agentes e afetar, nessas situações, de forma inesperada, segmentos de mercado.

► A IOSCO também colocou em consulta um documento complementar com *Guidelines* – orientações para a efetiva implementação das recomendações sobre gestão, previsão e uso das ferramentas de liquidez, tratando de questões mais técnicas calibragem e *thresholds* das ferramentas anti-diluição.

Em linhas gerais, o documento reúne 8 recomendações para que tais participantes: (i) levem em consideração práticas e condições de governança para gerir e mitigar exposições em situações extremas de chamadas de margem e colateral; (ii) conduzam testes de *stress* de liquidez com cenários diversos para margens e colateral; (iii) assegurem suficiência de colateral, se e quando necessário; e (iv) documentem e forneçam informações a esse respeito para acompanhamento das autoridades pertinentes.

Como também previsto em seu Plano de Trabalho [ver [Radar#38](#)], a IOSCO divulgou em 11/11 a consulta que tem por objetivo revisar as Recomendações de 2018 da entidade para o gerenciamento de riscos de liquidez em Fundos de Investimento (ou *Collective Investment Schemes* ou CIS). A revisão já era esperada e foi recomendada na esteira de duas revisões prévias:

- das recomendações do FSB sobre descasamento de liquidez em fundos abertos, em 20/12/2023, incorporando lições de situações prévias de *stress* de mercado – as recomendações revisadas reforçaram questões de consistência entre liquidez das carteiras e termos de resgate de quotas em fundos, sobre o uso de ferramentas baseadas em preço para a gestão diária de liquidez de fundos com carteiras pouco líquidas e questões de formalização e transparência sobre as ferramentas junto a reguladores e investidores.
- Das orientações da IOSCO sobre ferramentas anti-diluição, divulgadas na mesma data, trazendo procedimentos e práticas a serem observadas na disponibilização e uso de ferramentas de gestão de liquidez baseadas em preço, em linha com o receituário do FSB recém-reformulado.

Com isso, a IOSCO deslanchou o processo de revisão de suas 17 recomendações para gestão de liquidez em CIS, antecipando que os preceitos referentes a ferramentas anti-diluição não fariam parte da consulta. Quanto às demais recomendações, as principais alterações propostas referem-se a:

- Consistência entre liquidez dos ativos e condições de resgate, explicitando a ideia de categorização de fundos conforme a liquidez predominante (mais de 50%) dos ativos (líquidos, pouco líquidos, ilíquidos) e que carteiras de menor liquidez (+ de 30% de ativos ilíquidos) não devem oferecer liquidez diária, sendo os percentuais apenas indicativos, sujeitos a regras e condições locais – com alterações nas Recomendações 3 e 4;

- Ampla gama de ferramentas baseadas em preço e em quantidade devem estar disponíveis às entidades responsáveis – e ajuste na Recomendação 6;
- Elementos de governança para ambos os tipos de ferramentas de gestão de liquidez – e ajustes na Recomendação 17.
- Questões de disponibilização de informações adequadas aos investidores sobre risco de iliquidez e sobre disponibilidade e uso de ferramentas de liquidez na gestão do fundo – alterando as Recomendações 16 e 17.

Em linha com a ênfase em transparência, disponibilidade e desenho prévio de ferramentas, assim como determinação de condições de ativação, disponibilidade das ferramentas anti-diluição na gestão diária, uso de ferramentas baseadas em quantidade em situações de stress e consistência entre liquidez da carteira e condições de resgate, as Recomendações foram reagrupadas em 6 seções sobre (i) desenho da política de gestão de liquidez, (ii) implementação das ferramentas de liquidez e medidas associadas, (iii) gestão diária de liquidez do fundo, (iv) testes de stress; (v) governança e (vi) divulgação de informações a investidores e autoridades.

As recomendações do FSB e da IOSCO desenvolvidas em 2023 trazem questões de desenho – calibragem, limites de ativação (*thresholds*), documentação – das ferramentas, bem como quanto à respectiva disponibilização e uso. Com isso, a IOSCO também colocou em consulta um documento complementar com *Guidelines* – orientações para a efetiva implementação das recomendações. As 9 orientações dizem respeito a questões mais técnicas tais como: (i) determinantes da liquidez dos ativos e do portfólio, (ii) elementos de consistência entre liquidez do portfólio e diferentes condições de resgates, (iii) tipos, calibragem e *thresholds* das ferramentas anti-diluição, (iv) tipos e ativação das ferramentas baseadas em quantidade e (v) cenários, frequência e *follow-ups* para testes de stress. Vale notar que, além das questões referentes ao desenho e utilização das ferramentas anti-diluição que já constavam do trabalho de 2023, a IOSCO também aproveitou para detalhar questões aplicáveis a ferramentas baseadas em quantidade em uma perspectiva de estabilidade financeira – ou seja, a determinação de seu uso por reguladores – bem como sobre outras medidas, como resgates em espécie, cisão (*side pocket*) e carência, extensão, suspensão e limitação de resgates.

No Brasil, a ANBIMA discutiu vários desses temas no processo de aprovação do marco regulatório de fundos de investimento, e vai responder à consulta da IOSCO com base na experiência local recente.

Direto da fonte:

FSB – [Liquidity Preparedness for Margin and Collateral Calls: Final report – 10/12/2024](#)
 IOSCO – [Revised Recommendations for Liquidity Risk Management for Collective Investment Schemes – Consultation Report – Nov 2024](#)
 IOSCO - [Guidance for Open-ended Funds for Effective Implementation of the Recommendations for Liquidity Risk Management – Consultation Report – Nov 2024.](#)

Ganha força a implementação de regras de resiliência operacional incluindo terceiros críticos

Em nota conjunta divulgada em 4/12, as autoridades de Supervisão da União Europeia – ESMA, EBA e EIOPA – informaram às entidades do sistema financeiro as principais providências esperadas desses participantes em relação à entrada em vigor das regras complementares à Lei de Resiliência Operacional Digital da UE, a partir de 17 de janeiro de 2025. A DORA (Digital Operational Resilience Act), aprovada em 2022, recebeu duas tranches de regulamentação complementar em janeiro e julho de 2024 [ver [Radar#39](#)], com base em padrões e orientações desenvolvidos por essas autoridades.

► É possível notar que as regulações sobre resiliência operacional na EU e no Reino Unido trazem aspectos comuns, tais como a mobilização de diferentes segmentos financeiros, o registro dos contratos e mapeamento de terceiros críticos, identificados segundo aspectos ligados à concentração, ao impacto em cadeias de serviço, ao contágio e interconectividade.

Já em 29/11, a Comissão Europeia divulgou Regulação de Implementação trazendo os formulários padrão para que as instituições mantenham registro dos arranjos contratuais com os respectivos prestadores de serviços de comunicação e TI (IT and Communication Third-Party Providers ou ICTPP) que serão consolidados junto a autoridades locais anualmente, e reportados de forma consolidada às ESAs (pela primeira vez até 30/4/2025).

Ainda quanto a esse registro, em 17/12, foram também publicados os resultados do exercício simulado realizado pelas referidas autoridades em meados de 2024, para preparar as instituições sujeitas à regulação. Em bases voluntárias e de melhores esforços, 947 entidades participaram do ensaio, que permitiu a realização de checagem técnica e de qualidade dos dados, informados com base em padrões provisórios então em aprovação.

A designação de terceiros críticos cabe às autoridades regionais com base em critérios definidos no primeiro pacote de regulação complementar e na própria DORA relacionados: à representatividade (i) em número e (ii) em ativos de instituições utilizando um mesmo prestador de serviço ICT em relação ao total de instituições, em um determinado segmento (sendo críticos aqueles que superarem 10%), e, ademais, (iii) ao caráter sistêmico (prestação de serviços para instituições ou entidades sistêmicas) e (iv) ao grau de criticidade e de substitutibilidade (relacionados à natureza crítica ou à difícil substituição de determinado prestador de serviço). Apenas os terceiros designados como críticos serão objeto de monitoramento por um determinado supervisor nomeado em um time conjunto de avaliadores, cujas funções e atuação também foram objeto de regulamentação divulgada em 16/12/2024.

Para esse time, as informações e análises no âmbito dos registros da DORA permitirão, para além da designação de terceiros críticos da UE no setor financeiro:

- maior conhecimento e compreensão dos serviços ICT prestados por terceiros e seus riscos,
- a identificação de áreas em que ações de mitigação de riscos se fazem necessárias,
- o tratamento dessas ações por meio de recomendações direcionadas aos ICTPP, entre outros desdobramentos.

No Reino Unido, em 12/11, foi divulgado o *Policy Statement 16/24* que reuniu a resposta da autoridade prudencial (PRA), do Banco da Inglaterra e do regulador de conduta (FCA) à [consulta](#) realizada em 2023 sobre identificação de terceiros críticos ao sistema financeiro daquela jurisdição, no tema de resiliência operacional. A consulta foi suscitada pela decisão do Tesouro britânico de definir a abordagem para a designação dessas figuras, a partir de mudança na legislação pertinente, ainda em 2023. O documento conjunto do Reino Unido também trouxe os princípios comuns e as referências específicas para cada regulador, em sua esfera de competência, para definir critérios de identificação e de supervisão de terceiros críticos, além de exigências aplicáveis a participantes e seus contratados. A regra inclui princípios fundamentais que prestadores de serviços assim identificados devem assegurar, bem como os requerimentos a serem observados a partir dessa identificação, como governança, gestão de riscos, dependência e gestão de riscos na cadeia de oferta, tecnologia e resiliência cibernética, mudanças na gestão, mapeamento e gestão de incidentes – detalhados em documento de supervisão divulgado também em 12/11/2024.

É possível notar que tais regulações trazem aspectos comuns, em função de lições e aprendizados trazidos pela experiência em cibersegurança e incidentes recentes que impactaram segmentos do sistema financeiro. Um primeiro aspecto a ressaltar refere-se ao escopo das regras, em termos de segmentos financeiros, visto que é aplicável a diversos tipos de instituições e respectivos prestadores de serviços (restritos a comunicação e TI, deve-se notar) e mobiliza diferentes supervisores nas jurisdições – de mercados de capitais, financeiros, prudenciais e em seguros, por exemplo. Ademais, as regras não eximem participantes ou seus contratados de (auto) avaliação, registro interno de informações e exercícios para testar e analisar respostas quanto à resiliência – simulações constituem um instrumento comum aos aparatos regulatórios desenvolvidos. O registro e mapeamento dos contratados é também uma característica comum, para a identificação daqueles críticos, com base em aspectos ligados à concentração, ao impacto em cadeias de serviço, ao contágio, interconectividade, e, com isso, às questões sistêmicas desses riscos. Por fim, a comunicação de incidentes e coordenação de respostas é possivelmente um outro aspecto a ser mencionado, inspirado nas evoluções positivas no campo da cibersegurança.

Direto da Fonte:

Site DORA: <https://www.digital-operational-resilience-act.com/>

European Commission - [IMPLEMENTING REGULATION \(EU\) 2024/2956](#) with regards to standard templates for the register of information - 29 November 2024
ESAs - [Statement on DORA application](#) - 4/12/2024

European Commission - [DELEGATED REGULATION \(EU\) 2025/420](#) of tasks of members of the supervision and joint examination team - 16 December 2024

ESAs – [Key findings from the 2024 ESAs Dry Run exercise](#) – 17 December 2024.

BoE, PRA and FCA - Operational resilience: Critical third parties to the UK financial sector – [Policy Statement PS 16/24](#), [Supervisory statement | SS6/24](#) – 12/11/2024.

União Europeia aprova legislação para fortalecer princípios e requerimentos para ratings ASG

Em 27/11, foi aprovada a Regulação 2024/3005, do Parlamento e Conselho Europeus, que tem por objetivo ampliar a transparência e a integridade de atividade de classificação de riscos (*rating*) ambientais, sociais e de governança (ASG), alterando com isso regulações vigentes na região.

- Em novembro, o Tesouro britânico publicou conclusão de consulta realizada no início do ano junto a um amplo conjunto de participantes, antecipando a decisão de formular legislação específica para provedores de *ratings* ASG e incluir esses prestadores de serviços no escopo de regulação e supervisão da FCA, em futuro próximo.

A aprovação da regulação na UE a esse respeito remonta à Estratégia de 2021 de Financiamento à Transição para uma Economia Sustentável desenhada na região, cuja implementação incluiu consulta sobre *ratings* ASG. A consulta realizada em 2022, em um contexto de crescimento acelerado na procura por esses serviços e de reorganizações societárias no segmento, reforçou preocupações quanto a lacunas na transparência de metodologias e quanto a conflitos de interesse e, portanto, de confiabilidade das atividades. Ainda em 2021, a IOSCO publicou [Relatório](#) trazendo recomendações para o segmento de *ratings* e dados ASG, como parte integrante do trabalho de sua Força Tarefa em Sustentabilidade (STF), também ressaltando a importância do tratamento de questões relacionadas a conflitos, governança, controle e transparência nas referidas atividades.

Um dos destaques do desenho da regulação aprovada é o escopo de aplicação das regras, que considera “a emissão, distribuição e, quando relevante, publicação de *ratings* ASG sem, contudo, ter a intenção de regular seu uso”. O conceito utilizado é o de operação na UE - ou seja, as regras se aplicam a *ratings* ASG emitidos por provedores de *rating* que operem na UE, estabelecidos:

- na UE, quando (i) emitem e publicam seus *ratings* nos respectivos sites ou por outros meios ou (ii) emitem e distribuem *ratings* por subscrição ou outras disposições contratuais estabelecidas com entidades legalmente constituídas/reguladas na UE, como empresas, fundos, intermediários ou agências públicas.
- fora da UE, quando emitem e distribuem ratings por meio de subscrições ou outras disposições contratuais estabelecidas com as mesmas entidades citadas acima.

As exceções de aplicação da regulação abrangem *ratings* ASG privados (que não sejam para divulgação pública ou distribuição); que tenham por finalidade análise de investimento (*research*) ou uso por revisores externos (para *green bonds*, por exemplo); ou desenvolvidos para certificações por selos (quando não envolverem a divulgação do rating ASG); entre outras. Outro aspecto é a proporcionalidade, tendo sido estabelecido um regime transitório diferenciado para provedores desses serviços considerados pequenos e médios, sob responsabilidade da ESMA.

A regulação unifica requerimentos na região a esse respeito, e à autorização para operar – que inclui autorização na UE, regime de equivalência, endosso por autorizado ou reconhecimento. As regras tratam da aplicação para autorização, demais condições de concessão, recusa ou suspensão da autorização para operar, e registro das informações de autorizados. Outros artigos determinam princípios básicos para a operação, que incluem:

- independência (de influências políticas ou econômicas),
- estabelecimento de regras e procedimentos que assegurem a prestação adequada dos serviços,
- a utilização de sistemas, recursos e procedimentos para cumprimento de obrigações e
- adoção de políticas e procedimentos capazes de assegurar que os *ratings* tenham por base análise detida das informações disponíveis de acordo com as metodologias empregadas.

Outros princípios se referem a governança, *due diligence* e procedimentos que assegurem independência e acurácia; requisitos administrativos e contábeis, de controle e arranjos de segurança; a revisão anual e o estabelecimento de função de supervisão dos procedimentos referidos. Entre os aspectos específicos detalhados, merece menção a separação de atividades (relativamente, por exemplo, à consultoria, à formulação de *ratings* de crédito, à provisão de *benchmarks* e de serviços de investimento, à auditoria de demonstrações financeiras e asseguração em sustentabilidade e a atividades de instituições de crédito). Requerimentos de sigilo e confidencialidade, e referentes a mecanismo de reclamações, além de responsabilidades na terceirização e requerimentos de transparência também são dispostos na regulação. A nova regra tem vigência imediata e implementação em 18 meses, ficando a ESMA encarregada de definir padrões técnicos para as questões de autorização e reconhecimento; exceções e requerimentos aplicáveis ao acúmulo de atividades; e divulgação de informações ao público e aos usuários.

Também em novembro, o Tesouro britânico publicou conclusão de consulta a esse respeito, antecipando a inclusão de provedores de *ratings* ASG no escopo de regulação e supervisão da FCA em futuro próximo. A ANBIMA vem acompanhando as questões relacionadas a essa discussão, tanto no aspecto ASG, quanto mais gerais sobre conflitos, no âmbito de grupo de trabalho da IOSCO, que manteve o assunto em sua agenda.

Direto da fonte:

EP and EC – [REGULATION \(EU\) 2024/3005 on the transparency and integrity of ESG rating activities, and amending Regulations \(EU\) 2019/2088 and \(EU\) 2023/2859 – 27 November 2024](#)

HM Treasury – [Future regulatory regime for Environmental, Social and Governance \(ESG\) ratings providers - Consultation Response” – November 2024](#)

GIRO REGULATÓRIO | SET-DEZ 2024

Publicações que foram destaque entre os reguladores ao redor do mundo

Mercados de Capitais

- 20/12/2024 - [Consultation Paper on the securitisation disclosure templates under Article 7 of the Securitisation Regulation Feedback Statement](#) - (ESMA) – Consolida o retorno à consulta que concluiu por ajustes pontuais em requerimentos para securitizações privadas.
- 18/12/2024 - [Consultation Paper on the draft regulatory technical standards for the establishment of an EU code of conduct for issuer-sponsored research](#) (ESMA) – Consulta sobre padrões Código de Conduta sobre pesquisa de investimento (*research*) patrocinada por emissores, no âmbito do MiFIR.
- 16/12/2024 - [Final Report On equity transparency](#) (ESMA) – Relatório final com sugestões de padrões regulatórios para ajustes em regulações sobre transparência em renda variável e fita consolidada de ações e ETF.
- 16/12/2024 - [Final Report on the amendments to certain technical standards for commodity derivatives](#) (ESMA) – Relatório final trazendo padrões técnicos regulatórios de gestão de controle de posições em derivativos de commodities, inclusive permissões de emissão de carbono.
- 12/12/2024 – [Order Granting Partial Stay](#) to Regulation NMS: Minimum Pricing Increments, Access Fees, and Transparency of Better Priced Orders – Suspende a entrada em vigor de ajustes aprovados na legislação do mercado americano (NMS) – ver Regra aprovada em 18/9.
- 12/12/2024 – [Consultation Paper on the Draft technical advice concerning MAR and MiFID II SME GM](#) (ESMA) – Consulta no âmbito das novas regras de listagem sobre mudanças na regulação de abuso de mercado e plataformas elegíveis a operar mercados de pequenas e médias empresas.
- 29/11/2024 - [Evolution in the Operation, Governance and Business Models of Exchanges: Regulatory Implications and Good Practices – Final Report](#) (IOSCO) – Atualização de práticas para tratar a evolução operacional, de governança e novos modelos de negócios de Bolsas de Valores.
- 25/11 - [Final Report on Post Trade Risk Reduction Services: Sound Practices for Consideration](#) (IOSCO) – Recomendações de abordagens na regulação para tratar conflitos de interesse na provisão de serviços de redução de riscos pós-negócio oferecidos por intermediários.
- 25/11/2024 - [Targeted Implementation Review on Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets](#) (IOSCO) – Revisão temática de recomendações sobre volatilidade, contratos de balcão e funcionamento ordenado de derivativos de *commodities*.
- 21/11/2024 - [Pre-hedging](#) – Consultation Report (IOSCO) – Consulta sobre recomendações para reguladores em questões de conflitos de interesse em operações de *pre-hedging*.
- 20/11/2024 – [Joint Guidelines for the exchange of information on fit and proper assessments by ESAs](#) (EBA, EIOPA, ESMA) – Orientações para a troca de informações sobre a avaliação quanto a condições adequadas e apropriadas requeridas a detentores de participação relevante.
- 28/10/2024 - [Consultation Paper on draft technical advice concerning the Prospectus Regulation and on updating the CDR on metadata](#) (ESMA) – Consulta no âmbito da atualização das regras de listagem da UE para subsidiar regulação complementar sobre prospectos e sumário eletrônico.
- 28/10/2024 - [Consultation Paper on the amendments to the research provisions in the MiFID II](#) – Consulta sobre regras complementares à flexibilização das situações de custeio de pesquisa de investimento (*research*) previstas no MiFID no âmbito da reforma de listagem da UE.
- 23/10/2024 - [Regulation \(EU\) 2024/2809 to make public capital markets in the Union more attractive for companies and to facilitate access to capital for SME \(EP and EC\)](#) – Altera as regras de listagem na União Europeia, para harmonização e maior competitividade.
- 18/9/2024 – [Regulation NMS: Minimum Pricing Increments, Access Fees, and Transparency of Better Priced Orders](#) (SEC) – Ajustes nas regras que tratam do mercado nacional (Regulation National Market System ou NMS) buscando redução de custos e maior qualidade nas transações.

Distribuição de Produtos de Investimento

- 13/12/2024 - [Non-tailored Advice in the Order Execution Only Channel](#) (CIRO) – Consulta sobre aconselhamento em canais que oferecem exclusivamente serviços de execução.
- 19/11/2024 - [Digital Engagement Practices \(DEPs\)](#) – Consultation Report (IOSCO) – Consulta sobre riscos e benefícios e possíveis boas práticas voltadas para o tratamento de práticas de engajamento digital utilizadas na promoção e distribuição de produtos financeiros ao varejo.
- 19/11/2024 - [Online Imitative Trading Practices: Copy Trading, Mirror Trading, Social Trading](#) – Consultation Report (IOSCO) – Consulta sobre riscos e benefícios e possíveis boas práticas para o tratamento de serviços de *copy trading* disponíveis a investidores de varejo.
- 19/11/2024 – [Influencers](#) – Consultation Report (IOSCO) - Consulta sobre riscos potenciais e boas práticas para o tratamento de promoção, aconselhamento e/ou distribuição de produtos financeiros apoiados ou realizados por *influencers*.
- 13/11/2024 – [Letter on the Retail Investment Strategy](#) (ESMA e EIOPA) – Opinião de reguladores da UE sobre ajustes propostos pelo Parlamento Europeu à estratégia de centralidade de Investidor de Varejo (Retail Investor Strategy) refletida na diretiva ônibus de investidor de varejo.

Fundos de Investimentos

- 18/12/2024 – [Leverage in Non-bank Financial Intermediation - Consultation report](#) (FSB) - Consulta sobre recomendações para redução de riscos sistêmicos trazidos pela alavancagem na intermediação financeira não-bancária e para ampliar a capacidade de monitorar as respectivas vulnerabilidades.
- 12/12/2024 – [Draft regulatory technical standards on open-ended loan-originating AIFs under the AIFMD - Consultation Paper](#) (ESMA) – Consulta sobre regulamentação complementar sobre originação de empréstimos por fundos alternativos na UE.
- 10/12/2024 - [Liquidity Preparedness for Margin and Collateral Calls: Final report](#) (FSB) – Relatório final trazendo recomendações para a prontidão de integrantes da intermediação financeira não-bancária (NBFI) em margens e colateral, no enfrentamento de situações de *stress* de mercado.
- 22/11/2024 - [ESMA's response to the EC consultation on the review of the EU macro-prudential policy framework for NBFI](#) (ESMA) – Resposta à consulta da Comissão Europeia sobre uso de políticas macroprudenciais para Fundos de Investimento.
- 14/11/2024 – [ESMA is collecting data on costs linked to investments in AIFs and UCITS](#) – Anúncio de exercício de coleta de dados sobre custos ligados à distribuição e à gestão de fundos mútuos e alternativos na EU, previsto na revisão da UCITS e AIFMD.
- 11/11/2024 - [Revised Recommendations for Liquidity Risk Management for Collective Investment Schemes – Consultation Report](#) (IOSCO) – Consulta sobre atualizações nas recomendações sobre gerenciamento de risco de liquidez em fundos de investimento tendo.
- 11/11/2024 - [Guidance for Open-ended Funds for Effective Implementation of the Recommendations for Liquidity Risk Management – Consultation Report](#) (IOSCO) – Consulta sobre orientações detalhadas quanto às Recomendações de Gestão de liquidez em Fundos.
- 8/11/2024 – [Private Fund Advisers; Documentation of Registered Investment Adviser Compliance Reviews](#) (SEC) – Ajustes Lei de Advisors de Investimento dos EUA (Advisers Act) para refletir a vacância determinada judicialmente (*vacatur*) em 5/6/2024 de novas regras de fundos privados.
- 7/11/2024 – [Conforming Amendments to Commission Rules and Forms](#) (SEC) – Ajustes nas regras e formulários vigentes para corrigir erros, tais como na fórmula para calcular dados de rendimentos informados no Form N-MFP e no relatório sobre portfólio de MMF.
- 2/9/2024 – [ESRB response to the ESMA consultation on draft Regulatory Technical Standards and Guidelines on liquidity management tools](#) (ESRB) – Resposta à consulta sobre regras complementares sobre uso de ferramentas de gestão de liquidez em fundos.

Negociação de Instrumentos Financeiros

- 20/12/2024 - [Daily Computation of Customer and Broker-Dealer Reserve Requirements under the Broker-Dealer Customer Protection Rule](#) (SEC) – Posterga a entrada em vigor da regra que determina o cômputo e o recolhimento diário (ao invés de semanal) de reservas por *broker-dealers*.
- 19/12/2024 - [Consultation on the Guidelines on Internal Controls for Benchmark Administrators, Credit Rating Agencies and Market Transparency Infrastructures](#) (ESMA) – Atualiza controles internos para administradores de *benchmarks*, agências de *rating* e provedores de serviços de repositórios de preços, de dados e de securitização.
- 16/12/2024 - [MiFIR Review Final Report Technical Standards related to Consolidated Tape Providers and DRSPs](#) (ESMA) – Relatório final sobre ajustes aprovados para o estabelecimento de provedores de Fita Consolidada e de serviços de registro de dados.
- 12/12/2024 - [Recommendations to Promote Alignment and Interoperability Across Data Frameworks Related to Cross-border Payments - Final report](#) (FSB) – Recomendações para infraestruturas e participantes para dados sobre pagamentos transfronteiriços.
- 12/12/2024 - [Recommendations for Regulating and Supervising Bank and Non-bank Payment Service Providers Offering Cross-border Payment Services: Final report](#) (FSB) – Recomendações para autoridades para aumentar a consistência quanto a serviços de pagamentos transfronteiriços.
- 29/11/2024 - [The Bank of England's approach to stress testing the UK banking system](#) (BoE) – Relatório do Banco da Inglaterra sobre resultados do exercício de teste de *stress* de liquidez envolvendo uma ampla gama de participantes bancários e não bancários do sistema financeiro.
- 27/11/2024 – [The MiFID Organisational Regulation](#) - Consultation Paper CP24/24 (FCA) – Proposta para transpor os requerimentos do MiFID quando o Tesouro britânico iniciar a revogação dessa regulação no país.
- 19/11/2024 - [Technical Advice on CSDR Penalty Mechanism – Final Report](#) (ESMA) – Orientações técnicas sobre o mecanismo de penalidades no âmbito da regulação de depositários centrais da região, em vista do encurtamento do respectivo prazo para d+1 na UE.
- 18/11/2024 – [ESMA assessment of the shortening of the settlement cycle in the European Union](#) – Report (ESMA) – Relatório de avaliação (positiva) quanto à transição para um ciclo de liquidação mais curto na EU.
- 5/11/2024 - [Policy Statement PS24/14](#) Policy Statement for Improving transparency for bond and derivatives markets including Discussion Paper on the future of the SI regime (FCA) – Consulta sobre sistemas internalisadores e tipos de transação incluídos em regras de transparência.
- 25/10/2024 – [Covered Clearing Agency Resilience and Recovery and Wind-Down Plans - Final Rule](#) (SEC) - Ajustes com vistas à gestão de riscos e resiliência de determinadas Câmaras de Compensação trazendo novos requerimentos de risco e plano de recuperação e desligamento.
- 15/10/2024 – [Shortening the standard securities settlement cycle in the European Union: next steps – Joint Statement](#) (ESMA, EU DG FISMA, ECB-DG MIP) – Comunicado conjunto de avaliação da transição do ciclo de liquidação (de d+2) para d+1 na União Europeia.
- 3/10/2024 – [Review of RTS 22 on transaction data reporting under Art. 26 and RTS 24 on order book data to be maintained under Art. 25 of MiFIR - Consultation Paper](#) (ESMA) – Consulta sobre padrões técnicos regulatórios para registro de dados e (livro de) ordens de transações.
- 12/9/2024 – [Updates to the UK policy framework for capital buffers – Consultation Paper CP 10/24](#) (PRA) – Consulta sobre atualizações aos parâmetros que definem colchões de liquidez, para fins do marco local para regras já utilizadas pela UE em Basileia 3.1.

Ativos Digitais e Inovação

- 27/12/2024 - [Gross Proceeds Reporting by Brokers that Regularly Provide Services Effectuating Digital Asset Sales](#) (US Treasury, IRS) – Ajustes nos requerimentos informacionais a que intermediários estão sujeitos, passando a incluir aqueles que prestam serviços de negociações e venda de ativos digitais.
- 19/12/2024 – [Statement on Mica Transitional Measure](#) (ESMA) – Esclarece procedimentos esperados de prestadores de serviços de criptoativos no âmbito da regulação pertinente na União Europeia.

- 17/12/2024 - [Key findings from the 2024 ESAs Dry Run exercise \(ESAs\)](#) – Resultado do exercício preparatório para a entrada em vigor da DORA quanto ao registro pelas instituições participantes dos arranjos contratuais com terceiros provedores de serviços de comunicação e TI.
- 17/12/2024 - [Statement on MiCA Transitional Measures](#) (ESMA) – Comunica condições do regime de transição da MiCA entre os países membros da EU.
- 17/12/2024 – [ESMA Releases Last Policy Documents to get Ready for MiCA](#) (ESMA) – Publicação de relatórios finais e textos de padrões regulatórios e orientações para subsidiar a Comissão Europeia na regulamentação complementar à regulação sobre criptoativos da UE.
- 12/12/2024 - CP17/24 – [Operational resilience: Operational incident and outsourcing and third-party reporting](#) (PRA, BoE, FCA) – Resultado da consulta sobre identificação de terceiros críticos para fins de requerimentos de resiliência operacional.
- 10/12/2024 - [Guidelines on templates for explanations and opinions, and the standardised test for the classification of crypto-assets](#) – Final Report (ESAs) – Orientações conjuntas para consistência na classificação de criptoativos no âmbito da MiCA.
- 4/12/2024 - [Joint Guidelines on the assessment of the suitability of the members of the management body of issuers of asset-referenced tokens and of crypto-asset service providers](#) (EBA and ESMA) – Critérios de autorização de membros da estrutura de governança de empresas que atuem como emissoras de *tokens* ou como prestadores de serviços de criptoativos (CASP).
- 4/12/2024 – [DORA Application](#) (ESMA, EBA e EIOPA) – Orientações para participantes e respectivos prestadores de serviços de comunicação e TI críticos sobre vigência da DORA.
- 29/11/2024 – [Implementing Regulation 2024/2956 laying down implementing technical standards for the application of Regulation \(EU\) 2022/2554 with regard to standard templates for the register of information](#) (EC) – Publicação dos padrões informacionais para implementação de regras da Lei de Resiliência Operacional Digital da UE (DORA) a partir de 2025.
- 14/11/2024 - [The Financial Stability Implications of Artificial Intelligence](#) (FSB) – Relatório mapeia casos de uso de Inteligência Artificial no sistema financeiro para identificação de riscos e vulnerabilidade e abordagens já utilizadas pelas autoridades do segmento no tema.
- 12/11/2024 - [PS16/24 – Operational resilience: Critical third parties to the UK financial sector](#) – Retorno à consulta conjunta sobre tratamento de terceiros críticos e requerimentos para intermediários e respectivos prestadores de serviços de comunicação e TI. Ver também [SS6/24](#).
- 22/10/2024 - [The Financial Stability Implications of Tokenisation](#) (FSB) – Análise sobre o potencial da tokenização no Sistema Financeiro quanto a eficiência, transparência e estabilidade financeira.
- 22/10/2024 – [G20 Crypto-asset Policy Implementation Roadmap: Status report](#) (FSB) – Mapeamento sobre implementação de políticas e respostas regulatórias desenvolvidas pelo FMI, FSB e *standard setters* voltadas para criptoativos e stablecoins.
- 30/9/2024 – [Digital Securities Sandbox joint Policy Statement and Final Guidance](#) - PS24/12 (FCA and BoE) Relatório de consulta e a versão final das orientações de lançamento do Sandbox de ativos digitais de UK.

Sustentabilidade

- 18/12/2024 - [Final Report on the Technical Advice on Revisions to Commission Delegated Regulation \(EU\) 447/2012 and Annex I of CRA Regulation](#) – Altera critérios de verificação de atendimento à avaliação de metodologias de agências de *rating*, para incluir questões ASG e *ratings' outlooks*.
- 27/11/2024 – [ESG Rating EU Law](#) – Regulação que trata da transparência e da integridade da atividade de avaliação de risco de crédito ambiental, social e de governança (*rating ASG*).
- 19/11/2024 – [Fit for 55 climate scenario analysis](#) (ESAs, ESRB e ECB) – Exercício de risco climático com cenário *one-off* para avaliar a resiliência do sistema financeiro.
- 14/11/2024 - [Voluntary Carbon Markets](#) – Final Report (IOSCO) - Recomendações de boas práticas para mercados voluntários de carbono – ver Nota [IOSCO/World Bank Joint Note](#)

- 13/11/2024 – [Report on Transition Plans Disclosures](#) (IOSCO) – Relatório com levantamento sobre práticas regulatórias relacionadas a planos de transição divulgados por emissores.
- 12/11/2024 – [Statement of Support on the IAASB International Standard of Sustainability Assurance ISSA 5000](#) (IOSCO) – Apoio ao recém criado padrão internacional de requerimentos gerais para processos de asseguração de divulgação de informações sobre sustentabilidade.
- 8/10/2024 - [Clearing the smog: Accounting for Carbon Allowances in Financial Statements – Public Statement](#) (ESMA) – Declaração sobre a contabilidade de permissões de emissão de carbono nas demonstrações financeiras, tendo em conta as diferentes abordagens adotadas.
- 7/10/2024 - [EU carbon markets 2024](#) – ESMA Market Report (ESMA): Relatório anual do Mercado de Carbono.
- 10/9/2024 – [State and trends of carbon pricing: International carbon markets 2024](#) – Climate Change (WorldBank) – A segunda edição da publicação traz uma revisão do status de mercados de carbono e investiga os gargalos que atualmente impedem seu crescimento.

SIGLAS

ABS: Asset-Backed Securities	FSB: Financial Stability Board
AFM: Authority for the Financial Markets (Países Baixos)	IFRS: International Financial Reporting Standards
AMF: Autorité des marchés financiers (França)	IOSCO: International Organization of Securities Commissions
ASIC: Australian Securities & Investments Commission	ISDA: International Swaps and Derivatives Association
AIF: Alternative Investment Fund	ISSB: International Sustainability Standards Board
BCBS: Basel Committee on Banking Supervision	MMF: Money Market Funds
BCE: Banco Central Europeu	MPC: Monetary Policy Committee (Reino Unido)
BoE: Bank of England	OCC: Options Clearing Corporation
BIS: Bank for International Settlements	PMCC: Primary Market Corporate Credit Facility
CBDC: Central Bank Digital Currency	RMCTF: Retail Market Conduct Task Force
CFTC: Commodity Futures Trading Commission (EUA)	RTS: Regulatory Technical Standards
CMN: Conselho Monetário Nacional	SASB: Sustainability Accounting Standards Board
CVM: Comissão de Valores Mobiliários	SEC: Securities Exchange Commission (EUA)
EBA: European Banking Authority	SFDR: Sustainable Finance Disclosure Regulation
EIOPA: European Insurance and Occupational Pensions Authority	SIFMA: Securities Industry and Financial Markets Association
ESA: European Supervisory Authorities	SMCC: Secondary Market Corporate Credit Facility
ESMA: European Securities and Markets Authority	TALF: Term Asset-Backed Securities Loan Facility
ESRB: European Systemic Risk Board	TCFD: Task Force on Climate Related Financial Disclosures
ETF: Exchange-traded fund	UCITS: Undertakings Collective Investment in Transferable Securities
EUA: Estados Unidos da América	UE: União Europeia
FCA: Financial Conduct Authority (Reino Unido)	
FED: Federal Reserve System	
FESE: Federation of European Securities Exchanges	

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

Ano XI • Número 40 • 3º Quadrimestre/2024

SUPERINTENDÊNCIA GERAL

José Carlos Doherty

SUPERINTENDÊNCIA DE REPRESENTAÇÃO INSTITUCIONAL

Tatiana Itikawa

REPRESENTAÇÃO INTERNACIONAL

Ana Flavia Lopes

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