



Ano XI • Número 33 • 2º Quadrimestre/2022

**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 | 33ª Edição | Julho/2022

**Giro regulatório | 1º semestre 2022 »** Publicações conectadas com as atividades representadas pela ANBIMA que foram destaques entre os reguladores ao redor do mundo [\[leia mais\]](#)

**Reguladores respondem a preocupações com riscos globais da próxima década »** atentos aos impactos dos riscos globais no setor financeiro da próxima década, a agenda regulatória dos entes internacionais vem dedicando espaço para medidas que estejam alinhadas com as perspectivas climáticas, sustentáveis e sociais para o futuro. [\[leia mais\]](#)

**Consultas da SEC reforçam a adoção de princípios para orientar a identificação de fundos de investimento sustentável »** as consultas consistem na revisão da regra conhecida como Name's Rule, e na proposta de aprimoramento dos requisitos informacionais para consultores de investimentos e fundos, relativamente às suas práticas ASG [...] [\[leia mais\]](#)

**Reino Unido anuncia alterações regulatórias para fomentar a adoção de stablecoins »** à medida que a proposta de regulação do mercado de criptoativos avança e ganha contornos mais claros na União Europeia, o Tesouro do Reino Unido propõe a adaptação das leis existentes para fomentar o uso de stablecoins como meio de pagamento [...] [\[leia mais\]](#)

**Organismos internacionais avançam na padronização de requerimentos para divulgação de informações sobre sustentabilidade e risco climático »** o IASB publicou duas propostas de padronização de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade e à mudança climática, que devem ser informadas por empresas emissoras, e que seja parte das informações necessárias para que os investidores e credores avaliem o valor da empresa. [...] [\[leia mais\]](#)

**Reguladores orientam as regras aplicáveis à atuação de influenciadores que tratam de produtos de investimentos »** a participação de celebridades e influencers na publicidade de produtos financeiros e o crescente uso das mídias sociais como fonte de informação são objetos de atenção em documento da IOSCO [...] [\[leia mais\]](#)

**EUA e União Europeia intensificam ações em cibersegurança »** os desafios impostos às organizações financeiras pelas ameaças cibernéticas têm demandado ações conjuntas e coordenadas das instituições de mercado e autoridades do setor. [\[leia mais\]](#)

## GIRO REGULATÓRIO | 1º SEMESTRE

Publicações que foram destaque entre os reguladores ao redor do mundo

### Mercado de Capitais

- [Proposta para aprimoramento de regras de SPACs \(SEC\)](#): Em consulta, a Comissão de Valores Mobiliários americana propôs novas exigências para as divulgações de SPACs, com ênfase na redução de conflito de interesses e elevação da proteção do investidor (30/3/22).
- [Proposta de medidas para elevação da participação do consumidor de varejo \(Comissão Europeia\)](#): Em consulta, a Comissão Europeia propôs um pacote de iniciativas para aumento do nível de confiança dos investidores de varejo, de modo a elevar a participação no mercado de capitais (03/5/22).
- [Proposta de reforma do regime de listagem no Reino Unido \(FCA\)](#): Em artigo para discussão, a Autoridade de Conduta Financeira do Reino Unido propôs novas normas para o processo de listagem para empresas britânicas, com o intuito de facilitar o processo de decisão para investidores (26/5/22).

### Fundos de Investimento

- [Consulta sobre Money Market Funds \(Comissão Europeia\)](#): Com objetivo de aprimorar o funcionamento dos *Money Market Funds*, a Comissão Europeia abriu consulta para feedbacks da norma em vigência, de modo a elaborar aperfeiçoamentos, com foco em medidas prudenciais (12/4/22).
- [Boas práticas para ETFs \(IOSCO\)](#): Em relatório de consulta, a IOSCO propôs 11 boas práticas para a estruturação e divulgação, além de sugerir mecanismos de controle de volatilidade de *Exchange Traded Funds* (ETFs) (21/6/22).

### Distribuição de Produtos de Investimento

- [Consulta sobre divulgação de informações de marketing cross-border para autoridades \(ESMA\)](#): De forma a facilitar o processo de notificação das atividades de marketing *cross-border* relacionadas a UCITs e Fundos de Investimento Alternativos, a Autoridade Europeia de Valores Mobiliários está consultando stakeholders sobre modelos a serem utilizados pelas empresas ao compartilharem informações com reguladores (17/5/22).
- [Consulta sobre provedores de informações e consultores de investimentos \(SEC\)](#): Em consulta, a Comissão de Valores Mobiliários americana está buscando comentários sobre a possibilidade de enquadramento de provedores de informações e índices como consultores de investimento (15/6/22).

### Negociação de Instrumentos Financeiros

- [Redução do ciclo de liquidação \(SEC\)](#): Para mitigar os riscos do sistema financeiro e garantir maior eficiência nos mercados, em consulta, a Comissão de Valores Mobiliários americana propôs alteração do prazo de liquidação de títulos de dois dias após a data de negociação (t+2) para um dia útil (t+1) (09/2/22).
- [Consulta sobre liquidação nos mercados europeus \(Comissão Europeia\)](#): Com intuito de tornar a liquidação de títulos mais segura e eficiente, a Comissão Europeia propôs alterações na atividade dos depositários centrais (16/3/22).

- [Normas para identificação de shadow banking \(EBA\)](#): Para elucidar os critérios de identificação de *shadow banking*, a Autoridade Bancária Europeia divulgou minuta final das Normas Técnicas Regulatórias (NTS), estabelecendo critérios para diferenciação destas instituições (23/5/22).

## Sustentabilidade

- [Resposta à regulamentação de Títulos Verdes Europeus \(ESMA\)](#): Acompanhando as propostas de regulamentação de *green bonds*, a ESMA emitiu uma carta ao Parlamento e Conselho Europeu sobre potenciais desafios da proposta – incluindo calendário de implementação e abordagem adotada (24/1/22).
- [Consulta de regras para padronização de divulgações sobre riscos climáticos \(SEC\)](#): Em consulta, a Comissão de Valores Mobiliários dos EUA propôs a exigência de divulgações de riscos climáticos e emissões de gases de efeito estufa em suas instituições reguladas (21/3/22).
- [Atualização do Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis – SFDR \(EBA, EIOPA e ESMA\)](#): De modo a garantir uma aplicação eficaz do SFDR, as Autoridades Europeias de Supervisão (ESAs) disponibilizaram uma declaração sobre os artigos 5 e 6 do Regulamento de Taxonomia, evidenciando que as instituições devem fornecer uma quantificação (percentual) dos investimentos alinhados à taxonomia (25/3/22).
- [Consulta sobre divulgação de informações ESG para investidores \(SEC\)](#): Em proposta, a Comissão de Valores Mobiliários americana propôs alterações nas normas e nos formulários de divulgação de informações ESG de consultores e empresas de investimento, de modo a fornecer informações consistentes e confiáveis aos investidores (25/5/22).

## Ativos digitais

- [O dólar na transformação digital \(FED\)](#): Em artigo, o Federal Reserve realizou uma análise do atual sistema de pagamentos norte americano, trazendo perspectivas sobre a possível utilização de uma moeda digital dos EUA (14/1/22).
- [Report sobre Finanças Descentralizadas \(IOSCO\)](#): Em relatório, a IOSCO disponibilizou uma análise do mercado de Finanças Descentralizadas, identificando novos produtos e serviços emergentes em decorrência da nova tecnologia (24/3/22).
- [Consulta sobre o Euro Digital \(Comissão Europeia\)](#): Em consulta, a Comissão Europeia abordou os aspectos fundamentais para viabilização do euro digital. Após a aprovação do regulamento pela comissão, o Banco Central Europeu terá a autorização necessária para a emissão de sua CBDC (05/4/22).
- [O futuro do sistema monetário \(BIS\)](#): Em artigo no Report Anual, o Comitê de Basileia abordou as perspectivas para um sistema monetário digital, com oportunidades e desafios da adoção de moedas digitais e da tokenização de ativos (21/6/22).

## Cibersegurança

- [Uso de serviços de nuvem e riscos para estabilidade financeira \(ESMA\)](#): Por conta do aumento expressivo do uso de provedores de serviços em nuvem, a Autoridade Europeia de Valores Mobiliários examinou os riscos operacionais para o sistema financeiro com possíveis interrupções neste tipo de serviço (13/5/22).

## Reguladores respondem a preocupações com riscos globais da próxima década

Em sua 17ª edição, o *Global Risks Report*, do Fórum Econômico Mundial, se debruçou na análise das respostas da Pesquisa de Percepção de Riscos Globais, aplicado em 2021 com mais de 1.000 líderes e experts em todo o mundo. Nessa pesquisa foi realizada a mensuração dos riscos climáticos, ambientais, digitais, migratórios, espaciais e sociais para os próximos 10 anos.

No horizonte do próximo biênio, quatro entre os dez riscos globais mais citados foram aqueles relacionados a questões sociais. Preocupações climáticas, com a tecnologia e econômicas também foram mencionadas. A preocupação com o clima extremo foi citada por 31% dos respondentes, seguida pela desigualdade de acesso a recursos de subsistência (30,4%).

Em médio prazo (dois a cinco anos), a apreensão com riscos sociais se reduz. Nesse sentido, são incluídas nas preocupações mais eminentes os confrontos geopolíticos, a perda de biodiversidade e o impacto humano no meio ambiente. A longo prazo (5 a 10 anos), os cinco riscos de maior preocupação são os climáticos. As inquietações com cibersegurança são substituídas pela expectativa de desenvolvimento de adversidades dos avanços tecnológicos.

O relatório do Fórum Econômico evidencia riscos já sob o radar dos reguladores de todo o mundo, os quais interseccionam as questões sociais, ambientais e tecnológicas com os riscos econômicos.

Nos EUA, a Comissão de Valores Mobiliários (SEC) esteve atenta aos riscos de curto e longo prazo para mercados e investidores. Com a expansão da atenção para sustentabilidade entre os investidores, na definição de agenda para 2022, a SEC destacou a preocupação com *greenwashing* e informações falsas de investimentos ambientais, sociais e de governança (ASG). Neste sentido, a Comissão concentrará seus esforços na garantia de precisão das informações divulgadas sobre produtos de investimento sustentável, bem como na execução de políticas e procedimentos transparentes ao mercado. Nos riscos de cibersegurança, a SEC continuará o estímulo para que empresas estejam atentas às atividades cibernéticas maliciosas, ao reporte de incidentes e ao gerenciamento de riscos provenientes do trabalho remoto.

Na Europa, o Parlamento Europeu definiu a transição verde, a transformação digital, os planos de recuperação econômica e as regras para salários-mínimos justos como algumas das suas prioridades para 2022. O Parlamento busca que a União Europeia se torne neutra em carbono até 2050, por meio de metas de emissão, utilização de combustíveis sustentáveis e expansão do uso de energia renovável. Com a série de sanções à Rússia por conta da invasão à Ucrânia, a ação conjunta entre

► Por conta dos **impactos da pandemia de COVID-19**, nos dois próximos anos espera-se a elevação das preocupações com os riscos sociais, a possibilidade de uma crise da dívida e a constituição de bolhas de ativos.

países europeus para determinação de plano para independência de combustíveis fósseis russos (até 2030) traz a expectativa de aceleração do Acordo Verde Europeu.

A Autoridade Europeia (EBA), em contrapartida, indicou a resiliência digital como ponto de atenção no curto prazo, assim como a mitigação dos impactos da crise proveniente da COVID-19 e o gerenciamento dos riscos ambientais. Similarmente, a Autoridade Europeia para Seguros e Pensões Ocupacionais (EIOPA) sinalizou ações de prevenção à riscos emergentes, como a implementação de programa de resiliência operacional digital, ferramentas de supervisão cibernética e gestão de riscos cibernéticos.

Reguladores globais também estão alinhados com a atuação relacionada aos riscos sustentáveis e climáticos. Em 2021, a IOSCO indicou que seu programa bienal englobaria ações considerando os impactos da pandemia de COVID nas economias globais e questões relacionadas à sustentabilidade no mercado de capitais – abrangendo a determinação da elaboração, por emissores e gestores, de relatórios com informações ASG, tal qual a continuidade da Força-Tarefa de Finanças Sustentáveis.

No âmbito do Conselho de Estabilidade Financeira (FSB), os riscos financeiros decorrentes de mudanças climáticas foram incluídos na pauta prioritária. A proposta é a construção de uma base analítica para monitoramento dos impactos climáticos nas finanças, bem como a delimitação de estratégias regulatórias para enfrentamento destes desafios.

Em território nacional, em 2021 a Comissão de Valores Mobiliários publicou a [Resolução CVM nº 59](#), que prevê a inclusão de informações ASG em formulários de referência. A Agenda BC#, do Banco Central do Brasil, por sua vez, vem atuando fortemente no desenvolvimento dos pilares de sustentabilidade, inovação e inclusão financeira. Em 2021, o BC divulgou [norma](#) para os relatórios de riscos sociais, ambientais e climáticos de instituições financeiras. A ANBIMA, desde 2020, possui Grupos Consultivos para tratamento das temáticas de sustentabilidade, cibersegurança e inovação.

#### **Direto da fonte:**

[Global Risks Report. World Economic Forum, 11/01/22](#)

[2022 – Examination priorities. SEC \(EUA\), 03/03/22](#)

[The enhancement and standardization of climate related disclosures for investors. Federal Reserve, 11/04/22](#)

[Coming up in 2022: digital issues, green transition, health. Parlamento Europeu, 03/01/22](#)

[Work programme for 2022. Autoridade Europeia \(EBA\), 05/10/21](#)

[IOSCO Board Priorities - Work Program 2021-2022. IOSCO, 26/01/22](#)

## Consultas da SEC reforçam a adoção de princípios para orientar a identificação de fundos de investimento sustentável

Em relação às regras que procuram atestar a identificação de produtos que podem ser considerados ASG, a SEC americana deu passos importantes no final de maio, com a divulgação de duas consultas. A primeira delas propõe aprimoramentos na regra conhecida como *Name's Rule* que, em linhas gerais, condiciona a atribuição de acrônimos ou expressões na identificação de fundos de investimento a uma alocação mínima de 80% em ativos na respectiva carteira que justifique tal denominação. A consulta divulgada em 25/5 e com prazo até 16/8, propõe:

- Ampliação no escopo da regra que passaria a se aplicar a fundos cujo nome sugere emissores ou ativos com uma determinada característica, passando a incluir fundos que usam ASG no nome;
- Reenquadramento de fundos atualmente desenquadrados em relação ao percentual de 80%, em muitos casos em até 30 dias;
- Maior transparência sobre os métodos utilizados para que o nome do fundo mantenha sincronia com seus investimentos.

Por fim, a consulta também esclarece que o uso da terminologia ASG no nome de um Fundo em que tais fatores (ASG) não tenham um papel central em sua estratégia – ou seja, em um Fundo que integra - seria considerado enganoso e incorreto do ponto de vista dos investidores.

A segunda consulta trata de aprimoramentos nos requisitos informacionais para consultores de investimentos e fundos, relativamente às suas práticas ASG. Tais requerimentos são distintos conforme a classificação por tipos de fundos, a saber:

Fundos que Integram	Fundos com Foco ASG	Fundos de Impacto ASG
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fundos que integram fatores ASG assim como não ASG em suas decisões de investimento</li> <li>• Devem descrever como fatores ASG são incorporados ao seu processo de investimento</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fundos em que os fatores ASG são considerados de forma significativa ou principal</li> <li>• Devem divulgar informações de forma detalhada, inclusive em relação a: <ul style="list-style-type: none"> <li>- estratégia ASG do Fundo</li> <li>- a(s) metodologia(s) que utiliza para implementar sua estratégia</li> <li>- políticas de voto e engajamento</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Um sub-tipo de fundo com foco ASG, busca alcançar um impacto ASG determinado</li> <li>• Deverá informar como mede seu progresso em relação ao objetivo estabelecido</li> </ul>

A(s) metodologia(s) utilizada(s) em um fundo com foco ASG deve(m) ser apontada(s), entre: utilizar índice como referência, aplicar um filtro negativo, aplicar um filtro positivo, buscar alcançar um impacto determinado, *proxy*

*voting*, engajamento com emissores, outras. Quando utilizar critérios relacionados à emissão de carbono, esse indicador também deve ser objeto de divulgação.

► Em linha com os reguladores europeus, a Comissão de Valores Mobiliários americana (SEC) vem trabalhando em **propostas para que mitiguem o *greenwashing*** e garantam que os fundos que se denominem sustentáveis comprovem que suas carteiras estão alinhadas com este objetivo.

A despeito da preocupação com fragmentação entre as regras locais, a proposta da SEC apresenta alguns aspectos em comum com a regulação já vigente na Europa a esse respeito – a SFDR – que em abril também foi complementada com a publicação de padrões técnicos finais (RTS) e respectivos anexos. As semelhanças referem-se à classificação de fundos conforme a crescente adoção de elementos de integração e promoção ou consecução de objetivos ASG, e correspondentes exigência de divulgação de informações. Além disso, os critérios utilizados são baseados em princípios informacionais, de diligência e de transparência, sem diferenciar tipos de fundos – ou de investimentos das carteiras.

Outros pontos relevantes da proposta da SEC dizem respeito à preocupação com dependência excessiva de dados e ratings de terceiros, à busca por padronização das informações a serem divulgadas, com vistas à consistência e comparabilidade, e à ideia de que a gama de gestores que já incorporam questões ASG, ou pretendem fazê-lo em breve, é significativa.

É importante notar que todos esses pontos e os acima referidos são também comuns às regras de identificação de fundos sustentáveis vigentes em território nacional, desde janeiro de 2022, para fundos de renda fixa e variável, conforme a autorregulação da ANBIMA. As regras para as demais classes de fundos estão sendo discutidas e definidas pela Associação.

#### **Direto da fonte:**

[SEC Proposes Rule Changes to Prevent Misleading or Deceptive Fund Name – 25/5/2022](#)

[SEC Proposes to Enhance Disclosures by Certain Investment Advisers and Investment Companies About ESG Investment Practices – 25/5/2022](#)

[European Commission – Regulatory Technical Standards to SFDR, abril 2022](#)

## Reino Unido anuncia alterações regulatórias para fomentar a adoção de stablecoins

Em abril deste ano, o Tesouro britânico publicou o relatório da consulta pública (jan/21) sobre a abordagem regulatória para criptoativos, stablecoins e uso de tecnologia de registro distribuído (DLT) nos mercados financeiros. O relatório confirma a intenção do governo em fomentar e facilitar o uso de stablecoins como meios de pagamento, anunciando alterações nas normas e regras vigentes atualmente. Os *policy makers* do Tesouro vislumbram o potencial de certas stablecoins emergirem como meio generalizado de pagamentos, inclusive no varejo, resultando em uma ampliação das opções disponíveis aos consumidores e incremento na eficiência dos sistemas de pagamentos. Para estabelecer um ambiente regulatório para stablecoins lastreadas em moeda fiduciária, o governo propõe:

- Alterar as normas que regulam dinheiro eletrônico e serviços de pagamentos visando fornecer uma estrutura consistente para regular a emissão de stablecoins, além de serviços carteiras digitais e custódia de criptoativos.
- Incluir atividades de stablecoins na Lei Bancária, que rege a supervisão prudencial das instituições financeiras, quando os riscos apresentados tiverem potencial sistêmico. Para entidades autorizadas pela Financial Conduct Authority (FCA) e reconhecidas pela Lei Bancária, o Banco Central (Bank of England) será o regulador responsável.
- Estender o escopo da Lei de Serviços Financeiros, a fim de garantir que os sistemas de pagamento baseados em stablecoins estejam sujeitos à regulamentação de concorrência apropriada pelo Regulador de Sistemas de Pagamento (PSR).

Já em relação ao uso de DLT nos mercados financeiros, o relatório anuncia que o Sandbox para Infraestruturas de Mercados está previsto para 2023, e que o governo pretende apoiar a indústria para garantir que a regulação possa acomodar a tokenização de ativos – como títulos financeiros e valores mobiliários. Em maio/22, o Tesouro britânico lançou uma segunda consulta sobre stablecoins, que explora a necessidade de gerenciar os riscos sistêmicos associados a uma DSA (*Digital Settlement Asset*).

Em junho/22, o Parlamento e Conselho Europeus publicaram a regulação do regime piloto para infraestruturas de mercado baseadas em tecnologia DLT. De acordo com o regulamento, apenas títulos de baixa liquidez, participações e cotas de fundos serão admitidos para negociação e liquidação nas infraestruturas de mercado em DLT. Ademais, no momento de registro ou listagem do ativo a capitalização total não poderá exceder 6 bilhões de Euro. Esta iniciativa visa desenvolver a tokenização de títulos e valores mobiliários na União Europeia, e está prevista para começar em 2023. Importante destacar que o regime piloto fornece uma estrutura legal

para a negociação e liquidação de criptoativos que se qualificam como instrumentos financeiros segundo o "MiFID II".

► Stablecoins (*moedas estáveis*) são um tipo de criptoativo cuja função principal é ser usado como meio de troca e que busca conter a volatilidade do seu valor por meio do lastro em ativos estáveis, usualmente moedas fiduciárias, vinculando as estruturas de pagamentos descentralizadas (DLT) e as moedas soberanas.

No final de junho/22, as instâncias europeias (Comissão, Conselho e Parlamento) finalmente chegaram a um acordo para regulação do mercado de criptoativos. A proposta, que tramita no legislativo europeu desde 2020, é conhecida como MiCA (*Markets in Crypto Assets Regulation*). Em linhas gerais, a proposta regulatória estabelece segurança jurídica para os criptoativos - que não estão sujeitos à regulação de serviços financeiros -, e estabelece regras uniformes para os provedores de serviços de criptoativos na Europa.

Na proposta, os emissores de stablecoins (*e-money tokens*) deverão ser registrados como instituições de crédito ou instituições de pagamento (que seguem regras de emissão de dinheiro eletrônico). Desse modo, deverão cumprir com requerimentos de capital e serão supervisionadas pela EBA. Em linha com os reguladores ingleses e europeus, nos EUA as agências reguladoras FDIC e OCC (*Federal Deposit Insurance Corporation e Office of the Comptroller of the Currency*) publicaram um relatório (nov/21) sobre a regulação de stablecoins, recomendando que os emissores sejam registrados como instituições financeiras, supervisionados e regulados como tais.

No Brasil, foi aprovado no Senado (26/04/22) o Projeto de Lei 4.401/2021, que busca regulamentar o mercado de criptoativos, com diretrizes para a prestação de serviços de ativos virtuais. Diferente da MiCA, a definição de **ativos virtuais** é ampla, não há menção à forma específica de tecnologia ou categorias de ativos – apenas a indicação que moedas nacionais tradicionais e ativos já regulamentados em lei não estão no escopo da regulação, como é o caso dos ativos mobiliários digitais. Ademais, o texto não determina entidade supervisora ou reguladora, e institui que o Poder Executivo atribuirá a um ou mais órgãos ou entidades públicas o papel de regulador e supervisor do mercado de ativos digitais. O texto retornou para análise na Câmara dos Deputados para nova rodada de discussão.

#### Direto da fonte:

[MiCA: Proposal for a regulation on Markets in crypto-assets - Three-column table to commence trilogues. Conselho da União Europeia, 01/04/ 2022](#)

[UK regulatory approach to cryptoassets, stablecoins, and distributed ledger technology in financial markets. Tesouro britânico, 04/2022.](#)

[President's Working Group on Financial Markets , FDIC, and the Office of the Comptroller of the Currency \(OCC\). Report on Stablecoins, 01/11/21.](#)

[European Parliament and Council. Regulation on a pilot regime for market infrastructures based on DLT. 30/5/22](#)

[Managing the failure of systemic digital settlement asset \(including stablecoin\) firms. HM Treasury, Maio/2022.](#)

## Organismos internacionais avançam na padronização de requerimentos para divulgação de informações sobre sustentabilidade e risco climático

No primeiro semestre de 2022, reguladores e organismos internacionais avançaram no aprimoramento da padronização de informações relacionadas à sustentabilidade e ao clima que deverão ser divulgadas pelo setor privado. Em março, o ISSB (*International Sustainability Standard Board*) – organismo criado no âmbito do IFRS (*International Financial Reporting Standards*) para coordenar esforços de padronização de informações financeiras sobre sustentabilidade por empresas emissoras – publicou duas consultas com propostas de padrões de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade e à mudança climática.

O documento *IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information* pretende estabelecer uma baseline global para a divulgação de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade, com requerimentos de divulgação de informações materiais sobre todos os riscos e oportunidades relacionados à sustentabilidade aos quais as instituições estão expostas. As informações devem refletir a forma pela qual a entidade opera, com base no framework (Governança, Estratégia, Gestão de Risco, Métricas e Objetivos) da TCFD (*Task Force on Climate Related Financial Disclosures*).

No que diz respeito ao *IFRS S2 Climate-related Disclosures*, a proposta segue as diretrizes gerais do IFRS S1 (conceito de materialidade e pilares do TCFD) e dispõe sobre os requerimentos de informações das exposições a riscos e oportunidades significativas relacionados ao clima, que devem ser informadas para apoiar os investidores no processo de análise de empresas. A proposta também inclui requerimentos informacionais por setores da indústria, com base no SASB (*Sustainability Accounting Standards Board*).

Os dois *drafts* estabelecem que os relatórios com as informações financeiras relacionadas ao clima e à sustentabilidade devem ser divulgados junto com as demonstrações financeiras e adotam o critério de materialidade financeira – exigência de informações sobre aspectos que podem impactar os resultados financeiros das empresas e afetar a avaliação da empresa por parte dos investidores. A IOSCO anunciou que vai dedicar esforços à avaliação e publicação dos padrões determinados pelo ISSB, e tem incentivado a participação de instituições de *buy side* na avaliação das propostas. O prazo informado para respostas à consulta é 29 de julho.

Em uma iniciativa semelhante, em março/22 o regulador de valores mobiliários norte-americano (SEC), propôs emendas às regras de divulgação periódica de informações relacionadas ao clima para empresas listadas. Além de estender a obrigatoriedade às empresas estrangeiras, a proposta inclui a divulgação de informações sobre riscos relacionados ao

clima e seus impactos materiais reais (ou prováveis) nos negócios, estratégias e perspectivas da empresa. Assim como a proposta do ISSB para informações sobre o clima, a proposta americana segue o critério de materialidade financeira; inclui requisitos para divulgação de emissões de gases de efeito estufa (Protocolo GHG); e se baseia no framework do TCFD. Ademais, as métricas e informações financeiras relacionadas ao clima devem ser divulgadas junto aos relatórios financeiros.

► O ISSB (International Sustainability Standard Board) é o organismo criado na COP26, no âmbito do IFRS, para o desenvolvimento de padrões internacionais para requerimentos de disclosure relacionados à sustentabilidade (IFRS sustainability disclosure standards), que conta com o apoio dos diversos *standards setters* internacionais, inclusive a IOSCO.

Na União Europeia, Conselho e Parlamento europeus chegaram a um acordo sobre a *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) – uma proposta legislativa apresentada em abril/21, que determina que todas as empresas localizadas na UE devem apresentar relatórios de sustentabilidade. Os relatórios seguirão os padrões ESRs (European Sustainability Reporting Standards), que estão em consulta pública (até 8/agosto) e foram desenvolvidos pelo EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group). Os padrões de reportes de informação foram desenvolvidos *pari passu* ao processo legislativo e estarão em consulta pública até agosto/22.

Por enquanto, nos padrões iniciais divulgados pelos reguladores europeus, não há especificação de informações por atividade (setorial) – a divulgação dos padrões setoriais específicos está prevista para 2023. O calendário de implementação inicia em 2024, e foi faseado por critério de porte. É esperado que até 2027 todas as empresas tenham aderido aos requisitos de divulgação. A proposta europeia, além de atingir um público-alvo mais abrangente (todas as empresas localizadas na UE), estabelece requisitos mais prescritivos que as propostas da SEC e ISSB, e utiliza o critério de dupla materialidade: além das informações que podem impactar o valor financeiro da empresa (informações direcionadas a investidores e credores), também devem ser divulgadas as informações sobre os impactos sobre as pessoas, meio ambiente, economia.

As três propostas evidenciam que há um risco de fragmentação dos padrões utilizados pelas empresas – especialmente na proposta europeia, que difere significativamente dos padrões observados nos requerimentos do ISSB e SEC. De modo geral, esta preocupação está presente nos três organismos, que têm vocalizado e importância dos esforços de padronização na elaboração das diretrizes finais. Na ANBIMA, o Grupo Consultivo de Sustentabilidade formou um grupo de trabalho para analisar e responder às propostas do ISSB.

**Direto da fonte:**

[SEC Proposes Rules to Enhance and Standardize Climate-Related Disclosures for Investors, 21/3/22.](#)

[ISSB delivers proposals that create comprehensive global baseline of sustainability disclosures, 31/3/22.](#)

[Public consultation on the first set of Draft ESRs. EFRAG, 29/4/22.](#)

## Reguladores orientam as regras aplicáveis à atuação de influenciadores que tratam de produtos de investimentos

A criação de uma Força Tarefa voltada para averiguar questões de conduta no mercado de varejo (Retail Market Conduct Task Force ou RMCTF) foi uma das iniciativas da IOSCO impulsionadas pela resposta à crise da Covid. A RMCTF procurou averiguar as respostas regulatórias para uma maior exposição e acesso de investidores de varejo a produtos complexos e/ou de risco elevado, ofertas não autorizadas ou inadequadas de produtos, bem como a fraudes e esquemas. O Relatório desse trabalho divulgado em março traz uma série de medidas e um conjunto de ferramentas que podem – e já vem sendo utilizadas - a esse respeito.

Entre as tendências identificadas no documento inclui-se a crescente participação de influenciadores que tratam de produtos de investimento – conhecidos como *finfluencers*.

A utilização de celebridades ou influencers na publicidade de produtos financeiros já tinha sido identificada como uma tendência comum na visão de instituições e reguladores consultados em outro documento da IOSCO, publicado em janeiro e focado nos impactos da digitalização na distribuição de produtos. No [texto em questão](#), os reguladores descrevem os desafios em tratar o marketing realizado por meio de influenciadores de investimentos, visto que seu mandato alcança somente as instituições e seus agentes.

Segundo a consulta mais recente da RMCTF as mídias sociais vêm sendo crescentemente utilizadas como fonte de informação e exercendo influência sobre o comportamento e as decisões de investidores de varejo. Esse movimento é reforçado pelas alternativas de investimento direto e outras inovações nas formas de investimento com conexões com as mídias sociais. Tais elementos são facilmente utilizados para disseminar informações falsas ou imprecisas e rumores, e promover fraudes ou esquemas, embora também comportem meios relevantes de educação financeira e treinamento.

A realização de pesquisas e estudos é uma das formas mencionadas no texto da IOSCO para a compreensão da atuação desses agentes e de possíveis riscos advindos de sua crescente importância, a saber:

- Um [estudo do regulador Holandês](#), a AFM, constatou que influencers são capazes de suprir a necessidade de informações acessíveis sobre finanças pessoais e de investimento, mas muitas vezes não conhecem a legislação aplicável à comunicação e serviços relacionados a produtos financeiros
- No Reino Unido, um [levantamento da FCA](#) ajudou a desenvolver ferramentas de alertas para investidores de varejo utilizando esses canais,

- Um [mapeamento da AMF da França](#) de casos de fraudes e esquemas serviu para aprimorar o monitoramento desses canais.

► No Relatório da IOSCO são mapeadas iniciativas que vem sendo adotadas por reguladores a esse respeito – com estudos, orientações e medidas pontuais adotadas em relação à atuação de influenciadores de investimento em diversas jurisdições.

Segundo a IOSCO, os estudos são importantes para identificação das atividades sujeitas ao regulador – em geral, relacionadas ao marketing de produtos financeiros -, para auxiliar a identificar os vínculos entre as instituições reguladas e os influencers, ou mesmo instituições que já utilizam tais serviços como parte de sua rede de divulgação e distribuição. Tal conhecimento é importante para orientar a aplicação das regras já existentes – de conteúdo e controles internos de materiais promocionais – nas atividades de pessoas vinculadas ou contratadas, mas também para coibir o exercício não autorizado de atividades de aconselhamento e oferta, inadvertidamente ou não. A publicidade de produtos de alto risco também vem suscitando alertas de autoridades.

Alguns exemplos recentes de iniciativas de reguladores voltadas para os influencers incluem as recomendações da ESMA, de diretrizes para intermediários, exemplificando práticas não equitativas ou em desacordo à regulação aplicável ao marketing de produtos, bem como os controles requeridos de verificação de conteúdos promocionais, e das respectivas atualizações, documentação e registro de formas de compensação, aplicáveis inclusive aos serviços contratados por meio de terceiros. A ASIC, da Austrália, também formulou um [documento de orientações](#) para o exercício de tais atividades.

A ANBIMA acompanha a atuação dos influencers que atuam no mercado local e já divulgou dois mapeamentos resultantes desse trabalho, que envolve o monitoramento realizado pela área de Supervisão da Associação e um acordo de cooperação técnica com a CVM. A experiência recente com esse trabalho foi relatada em resposta à mencionada consulta da IOSCO, em maio último.

**Direto da fonte:**

[IOSCO Retail Market Conduct Task Force Consultation Report, Março 2022.](#)

[IOSCO Report on Retail Distribution and Digitalisation Consultation Report, Janeiro 2022.](#)

[ESMA Final Report on the European Commission mandate on certain aspects relating to retail investor protection, 29/4/2022.](#)

## EUA e União Europeia intensificam ações em cibersegurança

Em 2022, as ameaças cibernéticas continuarão a testar a resiliência operacional das instituições financeiras. O tema, que nos últimos dois anos tem suscitado atenção dos reguladores por conta da ampliação do trabalho remoto, ganhou ainda mais evidência com os recentes acontecimentos entre Rússia e Ucrânia – que inauguraram o espaço cibernético como novo campo de batalha. Circunstâncias como esta, somadas ao nível global de conectividade entre instituições de mercado, podem fazer com que um único incidente cibernético cause danos a todo o ecossistema. Sendo assim, iniciativas isoladas, sem coordenação entre instituições e/ou reguladores, podem se revelar pouco eficazes no enfrentamento das ameaças virtuais.

Tendo em vista a alta dependência da integridade, confidencialidade e disponibilidade dos dados que mantém as atividades dos mercados financeiro e de capitais, em janeiro/22, o ESRB – *European Systemic Risk Board*, convocou as ESAs – Autoridades Europeias de Supervisão (ESMA, EBA e EIOPA), a se prepararem para o desenvolvimento gradual de um *Framework* de Coordenação de Incidentes Cibernéticos Pan-Europeu (EU-SCICF). O objetivo do projeto é apoiar respostas eficazes e coordenadas no nível da União Europeia no caso de incidentes cibernéticos transfronteiriços relevantes que possam impactar de forma sistêmica o setor financeiro do bloco.

Nos Estados Unidos, a SEC – regulador de valores mobiliários do país, se manifestou em março/22, por meio de uma consulta ao mercado, acerca de regras sobre o gerenciamento dos riscos cibernéticos. A proposição visa o fortalecimento da segurança e aprimoramento da resiliência dos *investments advisers* e gestoras de recursos do país contra as ameaças virtuais. De maneira geral, a proposta envolve:

- Adoção e implementação, por parte dos *investments advisers* e gestoras de recursos, de políticas e procedimentos projetados para lidar com os riscos cibernéticos operacionais que possam prejudicar a instituição ou os investidores – tais como o uso ou acesso não autorizado de informações pessoais;
- Relatos à Comissão, mediante um novo formulário confidencial, de incidentes cibernéticos relevantes que afetem o *investment adviser*, a gestora ou os investidores – essas informações reforçariam a eficiência e eficácia dos esforços da SEC para proteger os investidores, ajudando a monitorar e avaliar os efeitos dos incidentes cibernéticos e os riscos sistêmicos ao mercado;
- Divulgação pública, por parte dos *investments advisers* e gestoras, aos atuais e potenciais investidores, dos riscos cibernéticos e incidentes relevantes ocorrido nos últimos dois anos;
- Novos requisitos de manutenção de registros para melhorar a disponibilidade de informações relacionadas à cibersegurança.

Iniciativas conjuntas buscam nivelar conhecimento e padronizar procedimentos – aspectos importantes no enfrentamento das ameaças virtuais e que já foram objeto de destaque em relatório do FSB em 2021 ([ver Radar #32](#)). Mas, além da formação de infraestrutura comum e audiência das partes interessadas, existem outras maneiras de atuação em conjunto no tema. Nos Estados Unidos, a SIFMA – associação que representa localmente mais de 500 participantes dos mercados financeiro e de capitais, promove desde 2011 exercícios de cibersegurança entre as instituições do setor. Em março/22, a organização publicou o resumo das recomendações, com base na 6ª edição do teste, que ocorreu no final de 2021 e contou com mais de 1000 profissionais de 240 instituições. Entre as principais recomendações, foi destacada a importância dos mecanismos de compartilhamento de informações de incidentes cibernéticos entre entidades – o que reforça a importância do trabalho coletivo neste aspecto.

► Reguladores europeus repercutiram positivamente as recomendações publicadas pelo *European Systemic Risk Board*. Nos Estados Unidos, a SEC iniciou o desenvolvimento de medidas para fortalecimento da segurança cibernética.

No Brasil, o BCB incorporou o Programa de Aprimoramento da Resiliência Cibernética (Parc) à Agenda BC#. Segundo um dos relatórios de estabilidade financeira publicado ano passado pela entidade, torna-se cada vez mais importante fomentar a interação entre instituições e coordenar ações de forma a mitigar os riscos e assegurar que todas as organizações aprimorem seus controles.

Na ANBIMA, segurança cibernética compõe o planejamento estratégico da Associação em 2022. A agenda, conduzida pelo Grupo Consultivo de Cibersegurança, conta com iniciativas que visam fortalecer as boas práticas entre as instituições dos mercados financeiro e de capitais. Entre elas, orientações a respeito do compartilhamento de informações de incidentes cibernéticos entre pares do mercado e atualização das recomendações de cibersegurança nos códigos de autorregulação aplicáveis.

#### **Direto da fonte:**

[ESAs welcome ESRB Recommendation on a pan-European systemic cyber incident coordination framework for relevant authorities](#)

[ESRB recommends establishing a systemic cyber incident coordination framework](#)

[Financial Sector's Global Cybersecurity Readiness Exercised by Quantum Dawn VI](#)

[SEC Proposes Rules on Cybersecurity Risk Management, Strategy, Governance, and Incident Disclosure by Public Companies](#)

[Relatório de Estabilidade Financeira - BCB](#)

## **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**

Patrícia Herculano

## **GERÊNCIA DE ESTUDOS REGULATÓRIOS E ECONÔMICOS**

Juliana Agostino, Patrícia Menandro (consultora), Marcelo Cidade, Eduardo Cury, Caroline Miaguti, Andrey Barbato, Juliana Oliveira, Arlei Nascimento, Jonathan Brandão e Gustavo Castro

---

## **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, PATRÍCIA HERCULANO, 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