

Comitê de Basileia consulta sobre *Step-in Risk* »

Comitê de Basileia propõe abordagem para mensuração e tratamento prudencial do risco de um banco resgatar uma entidade não bancária a ele relacionada, em situação crítica. [[leia mais](#)]

FSB finaliza recomendações de políticas para fundos de investimento »

O FSB publicou a versão final das recomendações para tratar possíveis impactos sistêmicos da indústria de fundos, mantendo o destaque à gestão de liquidez, tema que foi também foi objeto de iniciativas recentes da AMF francesa e da FCA britânica. [[leia mais](#)]

FSB publica consulta sobre recuperação e resolução de Contrapartes Centrais »

Fórum busca promover harmonização das regras sobre o tema, enquanto a ESMA, que acabou de reconhecer a BM&FBovespa como QCCP, divulga metodologia para testar a capacidade de resposta das contrapartes centrais na região. [[leia mais](#)]

Autoridades americanas concedem prazo de adaptação para requerimentos de margem »

Reguladores dos EUA, e autoridades de outras jurisdições, inclusive da Europa, anunciaram medidas para evitar interrupções nos mercados de derivativos de balcão, por conta de dificuldades operacionais observadas para a adoção, dentro do prazo estabelecido, dos requerimentos de margem de variação. [[leia mais](#)]

CPMI e IOSCO divulgam orientações sobre utilização e formato de identificador global para derivativos »

O *Unique Trade Identifier* deve estar associado a todas as operações de derivativos registradas em repositórios de informação, dispõe publicação que aborda diversos aspectos práticos do UTI, cuja governança está sendo avaliada pelo FSB. [[leia mais](#)]

Reguladores avaliam riscos e oportunidades em *Fintech* e esboçam respostas regulatórias »

Para além dos incentivos tradicionais já observados para as tecnologias financeiras, reguladores de diferentes jurisdições avançam em iniciativas de aperfeiçoamento regulatório de modo a evitar riscos e arbitragens não-intencionais, como desenvolvimento de documentos e acordos internacionais. [[leia mais](#)]

Comitê de Basileia consulta sobre Step-in Risk

► O Comitê de Basileia sugere uma metodologia para tratar dos efeitos, em termos de capital e liquidez, de um banco regatar entidade não consolidada que se depare em dificuldades.

O Comitê de Basileia publicou, em março de 2017, sua segunda consulta sobre *Step-in Risk* – o risco de bancos proverem apoio financeiro a entidades relacionadas, mas que não sejam consolidadas contábil ou prudencialmente, que estejam passando por situação de estresse. Segundo o Comitê, o principal motivo para essa reação seria a percepção de risco reputacional pela instituição bancária.

A iniciativa integra a agenda do Comitê de identificação de possíveis riscos derivados das relações entre instituições bancárias e não-bancárias. Na consulta, o Comitê argumenta que a crise financeira global mostrou que bancos podem ocasionalmente ser incentivados a prestarem auxílio a instituições não-financeiras, não justificado por obrigações contratuais e com efeitos não completamente mapeados na regulação prudencial.

O organismo reconhece que alguns dos requerimentos já vigentes (de capital, de liquidez de curto e longo prazo, de divulgação de informações entre outros) já procuram tratar esse risco. Portanto, o objetivo da consulta é definir uma abordagem simples e padronizada que permita aos reguladores e bancos identificarem situações nas quais o *step-in risk* pode se materializar. Segundo a proposta divulgada – que o Comitê de Basileia entende como quase final – os bancos deverão realizar uma auto avaliação sobre o risco de *step-in* e informar seu resultado aos reguladores por meio de um documento com formato padrão. Às autoridades responsáveis, caberá decidir se há necessidade de respostas supervisórias adicionais.

O primeiro passo dessa avaliação consiste na determinação, pela instituição financeira, dos casos em que existe *step-in risk* potencial. Nesse sentido, o Comitê não prescreve quais categorias de instituições devem ser consideradas, apenas apontando exemplos que podem ser verificados – como determinados tipos de fundos e veículos de securitização. Por outro lado, define quais relações devem ser analisadas: patrocínio, investimento como credor ou acionista e outras relações, contratuais ou não, que exponham a entidade a risco ou retorno similar ao de um acionista.

A etapa seguinte consiste na identificação de quais entidades deverão ser excluídas por não serem suficientemente relevantes, com base em seu tamanho relativo, ou por estarem sujeitas a “*collective rebuttals*”. Em tradução literal, “refutações coletivas” são ferramentas disponíveis às autoridades nacionais que permitem aos bancos excluírem determinadas entidades das análises de *step-in*, caso seja identificado que as normas aplicáveis vedam o mencionado auxílio ou resgate financeiro.

No terceiro estágio, os bancos deverão classificar as demais entidades, com base em uma série de indicadores (incluindo possíveis mitigadores). Por exemplo,

deverão ser avaliados o grau de influência, a natureza do patrocínio, o risco reputacional derivado do uso de uma mesma marca etc.

Nos casos em que o risco de *step-in* tenha sido verificado, deve-se utilizar um método de estimação para mensurar seus possíveis impactos de liquidez e capital e, com isso, determinar medidas cabíveis. São duas as sugestões para isso: consolidação da entidade no escopo regulatório; ou aplicação de um fator de conversão, a depender da exposição da entidade, para fins de requerimentos de capital e de liquidez. Concluída essa análise, o banco deverá elaborar um relatório, com base em leiaute padronizado, e enviá-lo à autoridade responsável. Esse documento deverá ser utilizado pelos supervisores para revisar a avaliação das instituições reguladas e determinar se cabe alguma medida adicional.

O prazo para respostas à consulta é 15/5/17. Segundo o cronograma internacional, essa abordagem deverá estar implementada pelas jurisdições que integram o Comitê até janeiro 2019.

Autoridades estrangeiras estão também avaliando possibilidades de tratamento prudencial de instituições não bancárias. A EBA, na Europa, e a CFTC, nos EUA, disponibilizaram consultas sobre requerimentos para instituições não bancárias e *swap entities*, respectivamente.

Quando se analisa o caso brasileiro, pode-se notar que algumas características da regulação nacional atuam como possíveis mitigadores do *step-in risk*. Dentre esses elementos, destaca-se a abrangência do conceito de conglomerado prudencial no Brasil, as exigências e requisitos prudenciais vigentes para instituições não-bancárias autorizadas, a robusta regulação do segmento de fundos (incluindo a vedação à tomada de empréstimos) e as restrições ao aporte de recursos por administradores e gestores. Cabe também mencionar que o risco reputacional, apontado como principal motivador do *step-in*, já é incorporado no cômputo do indicador de liquidez de longo prazo.

Direto da fonte:

Identification and management of step-in risk (second consultative document), BCBS, 15/3/17:

<http://www.bis.org/bcbs/publ/d398.htm>

Proposed Rules Establishing Swap Dealer and Major Swap Participant Capital Requirements, CFTC, 15/12/16:

<http://www.cftc.gov/idc/groups/public/@lrfederalregister/documents/file/2016-29368a.pdf>

Designing a new prudential regime for investment firms, EBA, 15/12/16:

<https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1647446/Discussion+Paper+on+a+new+prudential+regime+for+Investment+Firms+%28EBA-DP-2016-02%29.pdf>

FSB finaliza recomendações de políticas para fundos de investimento

O FSB finalizou suas recomendações para o tratamento de vulnerabilidades sistêmicas associadas à indústria de gestão de recursos, após a publicação de uma consulta no ano passado sobre o assunto (ver [Radar ANBIMA nºs 18 e 19](#)). À época, a ANBIMA respondeu à referida consulta, com uma análise voltada aos mitigadores de risco inerentes ao mercado doméstico.

► A versão final do texto do FSB pouco difere em relação à versão que estava sob consulta, sendo a revisão da recomendação sobre métricas de alavancagem o ponto de maior destaque.

Ao todo, o FSB editou 14 recomendações, nas áreas de liquidez, alavancagem, risco operacional na transferência de mandatos e atividades de empréstimo de recursos. Mais da metade dessas recomendações deverá ser operacionalizada pela IOSCO nos próximos anos, por meio da edição de recomendações ou mesmo com revisão dos seus Princípios; enquanto as autoridades locais deverão analisar a adoção das mesmas em suas jurisdições. Caberá ao FSB avaliar periodicamente a implementação dessas recomendações.

Sinteticamente, as seguintes mudanças foram realizadas após o período de consulta:

- Liquidez: distinção mais precisa das informações que devem ser divulgadas aos investidores ou enviadas aos reguladores; detalhamento do papel esperado pelas autoridades domésticas na orientação sobre uso de ferramentas de gestão do risco de liquidez; esclarecimento que a inclusão de fundos e gestores nos testes de estresse sistêmicos, realizados pelos reguladores prudenciais, ainda está em estágio inicial.
- Alavancagem: a demanda por uma medida “simples” foi removida e admitida a possibilidade da IOSCO utilizar métricas já existentes para atender à definição de medidas “consistentes”.
- Risco operacional: a recomendação (que trata inclusive de planos de continuidade e transição) passa a abranger gestores de um modo geral, não somente aqueles de maior porte ou com atividades mais complexas.

Dentre os temas mencionados, liquidez é o que totaliza o maior número de recomendações editadas pelo FSB (9). Com preocupações motivadas, entre outros elementos, pelo cenário de taxas de juros muito baixas nas economias centrais e a subsequente busca por retorno, com investimentos em ativos tradicionalmente menos líquidos, esse assunto foi também objeto de publicações recentes de autoridades em outras jurisdições.

Na França, a AMF publicou orientações sobre o uso de testes de estresse na gestão de riscos. Os reguladores avaliaram as diferentes práticas adotadas no país, em relação aos testes de estresse para gestão dos riscos de contraparte, mercado e, principalmente, liquidez. Como resultado, definiram uma lista de recomendações para gestores de recursos (UCITS, AIF ou portfólios individuais) como:

- simular estresse simultâneo no ativo e passivo;
- realizar teste agregando os fundos geridos por uma mesma instituição;
- adotar políticas de teste de estresse que definam limiares a partir dos quais o gestor deverá tomar algumas providências e que também evidenciem como os resultados de tais testes serão informados dentro da gestora;
- utilizar cenários de resgate baseados na extrapolação das observações sobre o passivo de um fundo e, idealmente, de um modelo sobre comportamento dos cotistas; e
- fazer testes que correspondam aos diferentes estágios da vida de um fundo (desde sua criação até a possível liquidação).

Já no Reino Unido, a FCA publicou um texto para discussão sobre fundos de investimento e ativos ilíquidos. Além da motivação apontada acima, o texto da FCA também destaca os acontecimentos recentes do Brexit, quando uma série de fundos imobiliários abertos, que eram constituídos na região, tiveram de se fechar para resgates. De modo geral, o documento busca estimular o debate sobre deficiências na gestão de liquidez em fundos, com uma descrição dos riscos percebidos pela autoridade durante os eventos recentes. Além disso, o texto descreve as ferramentas de gestão de liquidez previstas pela regulação no Reino Unido e propõe algumas alternativas para aprimoramento (incluindo tratamento diferenciado de investidores profissionais, regras de diversificação de carteira, precificação dos ativos, possibilidades de intervenção dos reguladores em casos extremos e outros temas).

Direto da fonte:

Policy Recommendations to Address Structural Vulnerabilities from Asset Management Activities, FSB, 12/1/17:

<http://www.ifre.com/eu-delays-rules-on-uncleared-swaps-margin/21251204.fullarticle>

Guide to the use of stress tests as part of risk management within asset management companies, AMF, 23/2/17:

http://www.amf-france.org/en_US/Publications/Guides/Professionnels.html?docId=workspace%3A%2F%2FSpacesStore%2F8e10f441-056c-4809-9881-36c23a292200

Illiquid assets and open-ended investment funds (DP 17/1), FCA, 8/2/17:

<https://www.fca.org.uk/publication/discussion/dp17-01.pdf>

FSB consulta sobre recuperação e resolução de Contrapartes Centrais

► Consulta aborda, entre outros temas, os poderes que podem ser conferidos às autoridades de resolução, para alcançarem o objetivo de resolver uma infraestrutura em situação crítica de forma a mitigar os riscos ao sistema e minimizar os gastos ao setor público.

O FSB publicou, em fevereiro de 2017, consulta trazendo orientações para processos de recuperação e de resolução de contrapartes centrais (“CCP”). O objetivo é harmonizar as regras internacionais sobre o tema e estabelecer padrões para as CCPs, especialmente no que se refere aos planos de resolução e às ferramentas que poderão ser utilizadas nesses cenários. De acordo com o organismo multilateral, o documento é voltado para as alternativas disponíveis à resolução bem-sucedida de CCP sem a utilização de recursos públicos (ou seja, com vistas a evitar o *bail-out*).

O FSB destaca que a resolução de CCP deverá buscar primordialmente: (i) manter a confiança do mercado; (ii) minimizar o eventual risco de contágio para os participantes da CCP sob resolução; (iii) evitar a ruptura de operações entre a CCP sob resolução e as demais infraestruturas de mercado; e (iv) manter acesso contínuo dos participantes aos ativos e garantias depositados na CCP de acordo com seus regulamentos.

Entre os assuntos abordados na consulta, destacam-se:

- os poderes que as autoridades de resolução devem dispor para manter as funções críticas das CCP, equilibrar suas operações e tratar eventuais perdas entre participantes;
- os potenciais indicadores que podem levar à decretação de resolução de CCP;
- o tratamento a ser dado aos acionistas das infraestruturas;
- a aplicação da salvaguarda de “*no creditor worse off*”;
- elementos para a avaliação dos planos de resolução; e
- cooperação transfronteiriça e cumprimento internacional das medidas de resolução.

Com relação aos poderes da Autoridade de Resolução, o FSB sugere, entre outros, que esses agentes tenham capacidade de (i) continuar operando temporariamente a CCP; (ii) tratar de eventuais perdas em aberto, incluindo a alocação de perdas entre participantes, encerramento de contratos (*tear-up*) e *haircuts* (iii) reduzir o capital social da CCP e, se necessário, converter créditos em capital; e (iv) transferir as funções críticas para terceiros, assim como descontinuar operações julgadas como desnecessárias.

No que se refere especificamente às CCP europeias, ainda em fevereiro de 2017, a ESMA publicou documento contendo descrição da estrutura, objetivos, escopo e metodologia para a elaboração de testes de estresse dessas entidades. O teste tem como objetivo avaliar a resiliência das referidas CCPs e eventualmente guiar a edição de recomendações daí resultantes.

A nova metodologia se baseia em quatro pilares:

- I. Crédito – Avaliar se a CCP possui recursos suficientes para absorver perdas em uma combinação de choques de preço e inadimplemento de participantes;
- II. Liquidez – Identificar se a CCP dispõe de recursos líquidos em cenários de choques de preço, inadimplemento de participantes e momentos de iliquidez de mercados;
- III. Crédito reverso – Identificar em que momento os recursos da CCPs são exauridos, com aumento no número de participantes inadimplentes; e
- IV. Análises adicionais – Tais como níveis de concentração e interconectividade da CCP.

A ESMA já iniciou a execução desses testes e espera publicar um relatório no último trimestre de 2017.

A Autoridade Europeia também atualizou a sua lista de contrapartes centrais reconhecidas, de acordo com o Regulamento Europeu de Infraestruturas de Mercado. Com essa alteração, a ESMA incluiu seis infraestruturas estrangeiras, entre as quais a BM&FBovespa. Esse reconhecimento pela ESMA é a etapa final para que instituições sujeitas aos requerimentos de capital europeus possam atribuir, de modo definitivo, tratamento de capital beneficiado às exposições à CCP brasileira.

Para chegar a essa decisão, foi primeiramente necessário que a regulação doméstica fosse reconhecida como equivalente aos dispositivos do Emir –decisão divulgada em dezembro do ano passado (ver [Radar ANBIMA nº 20](#)). Em seguida, os reguladores europeus e brasileiros assinaram acordo de cooperação nessa área. O GT Regulação Internacional, da ANBIMA, acompanha esse assunto e, entre 2014 e 2015, divulgou dois estudos sobre a matéria, e atuou na interlocução entre os reguladores nacionais, participantes e a infraestrutura a esse respeito.

Direto da fonte:

Consultative Document: Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning, FSB, 1/2/2017:

<http://www.fsb.org/wp-content/uploads/Guidance-on-Central-Counterparty-Resolution-and-Resolution-Planning.pdf>

2017 EU-Wide CCP Stress Test Exercise, ESMA, 1/2/2017:

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-708036281-51_public_framework_2017_ccp_stress_test_exercise.pdf

ESMA updates list of recognised third-country CCPs, ESMA, 30/3/17:

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-updates-list-recognised-third-country-ccps-1>

Autoridades nos EUA concedem prazo de adaptação para requerimentos de margem

► Autoridades nos EUA e Europa adotam medidas para contemplar dificuldades operacionais relacionadas à adoção dos requerimentos de margem de variação.

O dia 1º de março de 2017 foi uma data relevante no calendário da reforma internacional de derivativos de balcão. Segundo o cronograma estipulado pelos organismos internacionais, IOSCO e Comitê de Basileia, a partir dessa data os requerimentos de margem de variação – isto é, as normas sobre o emprego de garantias por conta de variações no valor de mercado de um derivativo de balcão – entrariam em vigor, de forma coordenada, em uma série de jurisdições.

Se comparado às demais etapas do processo de implementação dos requerimentos de margem, o prazo de março era único por não contar com um limiar mínimo de exposição a partir do qual as instituições seriam impactadas. Na ausência desse limite, um número muito significativo de contrapartes financeiras (e, em certas ocasiões, não financeiras) passou a ser impactado pelos requerimentos de margem de variação estrangeiros.

Considerado o maior número de instituições impactadas, tal prazo se mostrou, de fato, um grande desafio operacional para os mercados globais. Segundo nota editada pela IOSCO, uma série de participantes do mercado (incluindo gestores de recursos e fundos de pensão) não teriam capacidade de calcular e trocar margem até 1º de março, ainda que tenham tomado medidas em boa fé para adaptação no referido prazo. Mesmo mantendo o compromisso com o calendário acordado, a organização internacional entendeu que, nesses casos, as autoridades nacionais deveriam tomar as medidas necessárias para garantir ordem e equidade nos mercados de sua competência.

Em linha com essa argumentação, a CFTC editou uma *no-action letter*, conferindo um período de adaptação de até seis meses (1º de setembro de 2017) para os *swap dealers* cujas operações tornaram-se sujeitas aos requerimentos de margem de variação a partir de março. Para se valer desse período de carência, a agência norte-americana definiu alguns requisitos, tais como demonstrar que o motivo de não observância está relacionado unicamente à revisão da documentação (incluindo os termos de segregação de custódia) ou à necessidade de tempo adicional para adotar os procedimentos operacionais associados.

De modo análogo, os reguladores prudenciais editaram orientação sobre a matéria. Instituições impactadas poderão adotar medidas em boa fé para observância dos requerimentos de margem de variação até 1º de setembro de 2017 – mas apenas em relação a contrapartes que não representarem riscos de crédito e mercado significativos.

Na Europa, autoridades não contam com instrumento similar ao utilizado pelos norte-americanos. Afinal, a legislação europeia não previa mudanças no prazo de adaptação. A solução encontrada pelas três Autoridades Supervisoras Europeias foi editar uma nota aconselhando que as autoridades competentes, em esfera

nacional, adotem práticas de supervisão baseada em risco considerando a exposição de uma instituição e seu risco de *default*, como forma de contemplar as dificuldades encontradas com as contrapartes de menor porte. Além disso, as Autoridades Europeias esperam que a situação se normalize nos próximos meses e afirmam que contratos firmados a partir de 1º de março devem se manter sujeitos aos requerimentos de margem de variação.

A próxima data no cronograma de adaptação aos requerimentos de margem para derivativos de balcão é 1º de setembro de 2017. A partir daí, os princípios editados pela IOSCO e Comitê de Basileia definem que instituições cuja exposição agregada a derivativos for maior que €2.25 trilhões deverão observar requerimentos de margem inicial.

No Brasil, não há requerimentos desse tipo. Entretanto, o relatório publicado pelo FSB, sobre progresso das reformas de derivativos de balcão, aponta que autoridades nacionais devem avaliar a necessidade de adotar normas sobre o assunto e, dependendo da conclusão, publicar consulta sobre eventual regra.

Esse assunto vem sendo acompanhado pelo GT Regulação Internacional, da Anbima. O Grupo elaborou recentemente um relatório sobre os requerimentos de margem estrangeiros, visando as especificidades do mercado nacional. O documento observa que regulações estrangeiras, como a editada pela CFTC, acabam por excluir instrumentos utilizados no mercado doméstico, como CDB, DI e, no momento, títulos do Tesouro Nacional, da lista de ativos que podem ser utilizados como margem.

Direto da fonte:

Statement on variation margin, IOSCO, 23/2/17:

<https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD556.pdf>

Time-Limited No-Action Transition for March 1, 2017 Compliance Date for Variation Margin and No-Action Relief from Minimum Transfer Amount Provisions, CFTC, 13/2/17:

<http://www.cftc.gov/PressRoom/PressReleases/pr7531-17>

Agencies release swap margin guidance, US Prudential regulators, 23/2/17:

<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/bcreg20170223a.htm>

Variation margin exchange under the EMIR RTS on OTC derivatives, ESAs, 23/2/17:

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esas_communication_on_industry_request_on_forbearance_variation_margin_implementation.docx_0.pdf

CPMI e IOSCO divulgam orientações para utilização e formato de identificador global para derivativos

► *Unique trade identifier* funcionaria como um identificador único e consistente para derivativos de balcão, de forma a harmonizar informações armazenadas pelas centrais registradoras.

No primeiro trimestre de 2017, IOSCO, CPMI e FSB publicaram dois documentos que representam avanços importantes na harmonização e na governança do *Unique Trade Identifier*. O UTI deve permitir a identificação das operações de derivativos registradas em repositórios de informação, de maneira harmonizada e em escala internacional. Dentre seus princípios, o identificador deverá ser único, com um código se referindo apenas a uma operação, e consistente, de modo que uma operação tenha apenas um código.

O desenvolvimento do *Unique Trade Identifier* se enquadra no conjunto de medidas para remessa de informações sobre derivativos de balcão a centrais registradoras - um dos quatro pilares da reforma regulatória internacional acordada no âmbito do G-20. O registro centralizado das informações sobre essas operações já era uma realidade no Brasil antes da crise de 2007-08, mas diversas outras jurisdições (incluindo EUA e países na Europa) tiveram que editar regras para assegurar esse aspecto da reforma ao longo da última década. Como resultado, aumentou o número de centrais registradoras e, também, o volume das atividades realizadas por essas instituições.

Entretanto, a natureza e o formato das informações sobre derivativos de balcão ainda varia significativamente entre diferentes jurisdições, o que inviabiliza a agregação global desses dados. Por esse motivo, organismos multilaterais foram incumbidos com o mandato de determinar princípios para harmonização de dados sobre derivativos de balcão.

O relatório da dupla IOSCO e CPMI é a primeira dessas iniciativas, trazendo medidas para harmonização do UTI. Elaborado com base em consulta prévia, o documento inclui orientações a autoridades domésticas sobre a definição, formato e utilização desse indicador.

Os seguintes pontos são abordados no relatório técnico, a respeito do UTI:

- Circunstâncias em que deve ser empregado – no caso, em todas as operações sujeitas a registro;
- Eventos na vida útil de um derivativo de balcão que poderiam impactar o identificador (por exemplo, compressão, compensação, revalorização etc);
- Entidade, ou entidades, que deveriam ser responsáveis por gerar o indicador;
- Momento em que deve ser gerado; e
- Seu formato e estrutura.

Quanto a esse último aspecto, o UTI deve ser composto por um código alfanumérico de até 52 caracteres – podendo ser menor. O texto também estipula que a estrutura de tal código deve ser uma combinação do LEI do seu emissor

(para maiores informações sobre o *Legal Entity Identifier*, ver [Radar ANBIMA nº 16](#)) e de um outro valor específico para a operação.

A segunda consulta, publicada pelo FSB, trata da governança do UTI e propõe que seja dividida em três áreas: (i) supervisão do padrão UTI; (ii) implementação da orientação técnica da IOSCO e CPMI; (iii) coordenação entre autoridades e atualizações ocasionais. Para cada uma dessas, são conferidas funções específicas e o FSB propõe formas de dividi-las entre autoridades domésticas e organismos internacionais.

Além do *Unique Trade Identifier*, IOSCO e CPMI esperam definir orientações sobre o *Unique Product Identifier* e outros dados que consideram essenciais. Já o FSB seguirá com a avaliação sobre a governança do identificador de transações.

Direto da fonte:

Technical Guidance: Harmonisation of the Unique Transaction Identifier, CPMI e IOSCO, 28/2/17:

<https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD557.pdf>

Proposed governance arrangements for the unique transaction identifier (UTI), FSB, 13/3/17:

<http://www.fsb.org/wp-content/uploads/Proposed-governance-arrangements-for-the-unique-transaction-identifier-UTI.pdf>

Reguladores avaliam riscos e oportunidades em *Fintech* e esboçam respostas regulatórias

► Documentos e relatórios abordam diversos aspectos das novas tecnologias, incluindo consultorias financeiras automatizadas, DLT e *big data*, para avaliar possíveis riscos e oportunidades que devem ser consideradas pelas autoridades.

Verificados avanços e crescente incorporação de novas tecnologias no segmento financeiro, o enfoque ao fortalecimento da competitividade e à promoção à inovação e inclusão delas decorrentes, vem convivendo com a adoção pelos reguladores de abordagens que procuram mitigar riscos e evitar arbitragens não-intencionais. São vários os exemplos recentes que ilustram essa preocupação, em diversas jurisdições e na esfera internacional.

Nesta linha, destaca-se a publicação, pela SEC, de orientações (*Guidance Update*) aos provedores do serviço de consultoria financeira automatizada quanto à observância dos requisitos regulatórios pertinentes à atividade de consultoria tradicional (*Investment Advisers Act of 1940* - “*Advisers Act*”) a que estão submetidos. Na ocasião, a SEC também lançou um guia voltado aos investidores, com informações a serem consideradas na contratação desses serviços (*Investor Bulletin: Robo-Advisers*).

De forma semelhante, a CVM, no Brasil, realizou audiência pública em que propõe nova regulamentação para a atividade de consultoria de valores mobiliários, estabelecendo a aplicação dos mesmos requisitos regulatórios para o exercício da atividade por meios digitais. A ANBIMA enviou comentários à consulta, cujo prazo se encerrou em 20/3/17.

Já na Europa, as autoridades supervisoras do mercado financeiro, de seguros e de previdência e de valores mobiliários (respectivamente EBA, EIOPA e ESMA) lançaram texto para discussão acerca do uso de *big data* por instituições financeiras, com prazo para comentários encerrado em 17/3. Várias questões levantadas no documento tratam da definição e descrição do uso da tecnologia e avaliação do quadro regulatório, no que tange a riscos, benefícios e possíveis tendências do mercado. O tratamento regulatório também é destaque no texto para discussão sobre *distributed ledger technology* ou DLT divulgado recentemente pelo regulador de conduta do Reino Unido (FCA). O documento, que receberá comentários até 17/6, dá enfoque aos desafios, riscos potenciais e possíveis respostas regulatórias específicas para essa nova tecnologia.

Considerando as iniciativas internacionais, o DLT também é tema de relatório do CPMI abordando a compensação e liquidação de pagamentos. O documento apresenta características gerais desse instrumento e os diferentes arranjos em desenvolvimento, inclusive potenciais implicações sobre a eficiência e a segurança dos mercados globais.

O documento se seguiu ao texto de cunho mais geral preparado pela IOSCO, mas nesse caso voltado para o mercado de capitais. O Relatório da IOSCO reuniu e analisou benefícios e riscos envolvidos, respostas regulatórias e possíveis impactos sobre investidores para cada uma das novas tecnologias identificadas no

segmento: inovações em modelos de negócios, como plataformas de financiamento (P2P, *crowdfunding*), plataformas de investimento, ferramentas de consultoria financeira automatizada e formas de negociação, assim como tecnologias emergentes, inclusive o DLT e *big data*, além do uso de inteligência artificial e de *RegTech*. O documento contou com contribuições da ANBIMA, por meio de sua atuação no AMCC, presidido pela Associação, e pelo envio de relato sobre a percepção da indústria local.

Também vêm crescendo as iniciativas visando capacitar reguladores de diferentes jurisdições para o intercâmbio de informações relacionadas às *Fintechs* e para projetos conjuntos e apoio mútuo na observância das respectivas regulações. Ainda esse ano, foram firmados acordos e programas de cooperação entre [França e Cingapura](#) (AMF e ACPR) e entre este último e o regulador japonês (JFSA) – [veja aqui](#). Destaca-se também a troca de correspondências entre [JFSA e FCA](#) para desenvolvimento conjunto de sistema regulatório transfronteiriço, em questões como redução de barreiras a entrada de determinadas empresas. Nesse último caso, cabe notar que iniciativas que visam a utilização de novas tecnologias para o aperfeiçoamento de atividades típicas de regulação (*RegTech*), como supervisão e *enforcement*, além da cooperação transfronteiriça, vem ganhando relevância também entre governo e setor privado, na medida em que pode trazer ganhos de eficiência e otimização relevantes.

Direto da fonte:

Research Report on Financial Technologies (Fintech), IOSCO, 8/2/17:

<http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD554.pdf>

Staff Issues Guidance Update and Investor Bulletin on Robo-Advisers, SEC, 23/2/17:

<https://www.sec.gov/news/pressrelease/2017-52.html>

Distributed ledger in payment, clearing and settlement - an analytical framework, CPMI, 27/2/17:

<http://www.bis.org/cpmi/publ/d157.htm>

Use of Big Data by Financial Institutions, ESAs, 19/12/16:

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc-2016-86_discussion_paper_big_data.pdf

DP17/3: Discussion Paper on distributed ledger technology, FCA, 10/4/17:

<https://www.fca.org.uk/publications/discussion-papers/dp17-3-discussion-paper-distributed-ledger-technology>

SIGLAS

ACPR: Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution

AMCC: Comitê de Membros Afiliados da IOSCO

AMF: Autorité des Marchés Financiers

BRRD: Bank recovery and resolution directive

CCP: Contrapartes Centrais

DLT: distributed ledger technologies

EBA: European Banking Association

EIOPA: European Insurance and Occupational Pensions Authority

EMIR: European Market Infrastructure Regulation

ESAs: European Supervisory Authorities

ESMA: European Securities and Markets Authority

EUA: Estados Unidos da América

FCA: Financial Conduct Authority (Reino Unido)

FED: Federal Reserve System

FSB: Financial Stability Board

G-20: Grupo dos 20

IOSCO: International Organization of Securities Commissions

JFSA: Financial Services Agency of Japan

MAS: Monetary Authority of Singapore

SEC: Securities Exchange Commission (EUA)

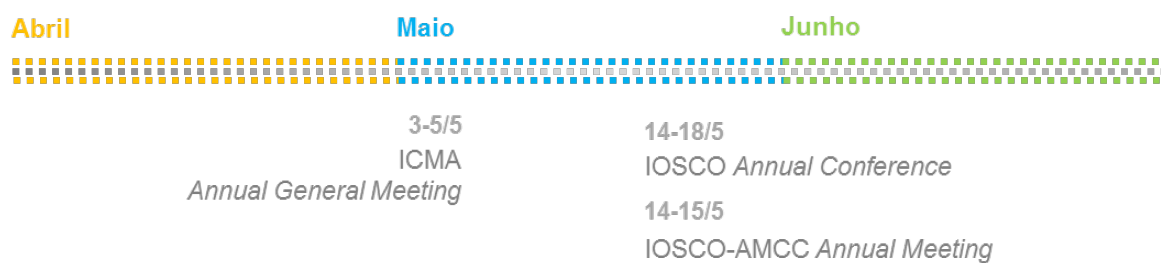
UE: União Europeia

AGENDA INTERNACIONAL

1º trimestre/2017



2º trimestre/2017



SUPERINTENDÊNCIA GERAL

José Carlos Doherty

GERÊNCIA DE ESTUDOS REGULATÓRIOS

Patrícia Fesch Menandro, Gabriel Porto, Bernardo Kruehl, Gabriela Goulart e Morgana Tolentino

DIAGRAMAÇÃO

José Carlos Oliveira

PRESIDENTE: Robert van Dijk

VICE-PRESIDENTES: Carlos Ambrósio, Conrado Engel, Flavio Souza, José Olympio Pereira, Márcio Hamilton, Pedro Lorenzini, Sérgio Cutolo e Vinicius Albernaz

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

COMITÊ EXECUTIVO: José Carlos Doherty, Ana Claudia Leoni, Guilherme Benaderet, Patrícia Herculano, Marcelo Billi, Soraya Alves e Eliana Marino

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

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

www.anbima.com.br