



Ano XI • Número 39 • 2º Quadrimestre/2024

**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 | 39ª Edição Maio/2024

**União Europeia publica Lei de Inteligência Artificial e consulta sobre aplicações no sistema financeiro »** O texto da Lei de IA acordado desde o ano anterior sofreu ajustes prévios à publicação preservando a abordagem baseada em risco e será objeto de regulamentação complementar no sistema financeiro orientada por consulta da Comissão. [\[leia mais\]](#)

**Reforma no Reino Unido combina flexibilização de categorias de listagem e maior transparência »** Primeira reforma nas regras de listagem da jurisdição em mais de 30 anos foi concluída após consultas em maio e dezembro do ano anterior e procura simplificar e dar maior efetividade às regras do mercado primário britânico. [\[leia mais\]](#)

**Orientações sobre denominações de fundos sustentáveis na UE visam maior consistência »** A ESMA aproveita a elaboração de novas *guidelines* no âmbito da regulamentação complementar à revisão das diretivas de Fundos para alinhar conceitos e adotar percentuais para a identificação de fundos sustentáveis na UE [...] [\[leia mais\]](#)

**Reguladores adotam medidas e práticas voltadas para o fortalecimento da resiliência operacional »** Relatório da IOSCO, implementação da diretiva europeia DORA e resposta coordenada a ataques contribuem para receituário, que inclui identificação de terceiros críticos e padrões de resposta para *outages* e outros incidentes. [...] [\[leia mais\]](#)

**FSB consulta sobre impactos de reformas e tendências no mercado de securitizações »** Mapeamento da entidade revela que implementação de reformas pós-crise ocorreu de forma diferenciada e segmentada nas jurisdições e Relatório da IOSCO ilustra adoção diferenciada de regras e práticas entre União Europeia e EUA [...] [\[leia mais\]](#)

**União Europeia consulta sobre aprimoramentos na regulação ligada à gestão de liquidez de fundos »** Enquanto a Comissão Europeia publica a esperada consulta sobre adequação de políticas macroprudenciais adicionais para intermediários não-bancários, a ESMA sugere regulamentação complementar para ferramentas de gestão de liquidez de fundos UCITS e AIF, em linha com novo receituário do FSB e IOSCO [...] [\[leia mais\]](#)

## União Europeia publica Lei de Inteligência Artificial e consulta sobre aplicações no sistema financeiro

Conforme anunciado ao final de 2023 [ver [Radar#37](#)], Comissão, Parlamento e Conselho europeus chegaram a um acordo em torno da Lei de Inteligência Artificial (IA) da União Europeia, mas a aprovação do texto final ainda exigiu ajustes. Em 24/1 do ano seguinte, um [pacote](#) de medidas sobre inovação em IA foi aprovado para apoiar *start-ups* e pequenas e médias empresas e, em 13/3, foi anunciada a última versão da Lei de IA daquela jurisdição, finalmente publicada em 13/6 último. A Lei traz regras que harmonizam o tratamento da IA na região, por meio de uma legislação *cross-sector* - que não é exclusiva do setor financeiro, mas aplicável a diversas indústrias e atividades.

O universo de regulados pela Lei é também amplo, incluindo provedores de serviços e empresas que desenvolvam sistemas de IA na União Europeia, usuários de sistemas de IA localizados na região e provedores e usuários de sistemas de IA que não estejam localizados em países da EU, quando o resultado produzido pelo sistema de IA é utilizado na região.

As regras seguem uma abordagem baseada em risco que distingue sistemas de IA em diferentes categorias [ver [Radar#31](#)]. No projeto acordado inicialmente, essa classificação comportava 4 tipos de sistemas: com riscos inaceitáveis; elevados (sujeitos a requisitos de autorização e informacionais), limitados (sujeitos a requisitos específicos de transparência) e riscos mínimos ou sem risco. O texto aprovado em 13/3/2024 altera essa categorização, ainda que continue adotando abordagem relacionada a riscos. O processo de discussão levou ao detalhamento dos tipos de sistemas e modelos utilizados, bem como dos setores sujeitos a proibições/restrições, com base em uma nova estrutura de governança criada para esse acompanhamento e na melhor especificação de conceitos e de princípios que devem pautar as exigências associadas aos sistemas de alto risco. Com isso, a Lei dispõe sobre:

- Práticas de IA proibidas, que incluem *social scoring* e *biometric categorization*, em situações especificadas (Artigo 5).
- Sistemas de IA de alto risco, que incluem aqueles relacionados a (i) biometria, (ii) infraestrutura crítica, (iii) educação e treinamento vocacional, (iv) empregos e gestão de trabalhadores, (v) acesso e usufruto de serviços essenciais, (vi) cumprimento da Lei (Law enforcement), (vii) migração, asilo e controle de fronteiras e (viii) administração da justiça e processos democráticos, sujeitos a requerimentos diversos e tendo sido estabelecidas exceções e possibilidades de alteração (Artigo 6 e Anexo III).
- Modelos de IA de uso geral, que são modelos de IA utilizados em sistemas de uso geral e que podem, em condições determinadas, suscitar riscos sistêmicos, sujeitos a condições adicionais (Artigo 55).
- Medidas de apoio à inovação, tratando de *sandboxes* e realização de testes dentro e fora dos mencionados ambientes.

► Para além da nova Lei, que requer regulamentação complementar voltada para serviços financeiros, a rápida disseminação de ferramentas que utilizam inteligência artificial em atividades e serviços prestados no setor financeiro vem exigindo ações de reguladores – inclusive priorizando a proteção aos investidores, como as orientações da ESMA na UE.

- Governança das novas regras, com distribuição de atribuições e mandatos na UE, estrutura de coordenação (AI Office) e instâncias consultivas.

Os sistemas de IA considerados de alto risco devem apresentar os seguintes elementos: gestão de riscos, gestão e governança de dados, documentação técnica prévia à colocação em mercado ou em funcionamento, e respectiva atualização, procedimento de registro de eventos, transparência e provisão de informações a usuários, supervisão humana e níveis apropriados de acurácia, robustez e segurança cibernética.

A Lei também estabelece exigências para os provedores dos sistemas de alto risco (como controle de qualidade, documentação, ações corretivas e obrigação de informar, além de cooperação com as autoridades), para seus importadores e distribuidores, e para outros integrantes ao longo da cadeia de IA. São também estabelecidas exigências para determinados usuários dos mencionados sistemas, como no caso de entidades públicas ou privadas que prestam serviços públicos essenciais, que passam a estar sujeitas à avaliação de impactos quanto a direitos fundamentais.

As regras têm vigência imediata e serão aplicadas 24 meses após publicação, de forma escalonada e a depender de regulamentação complementar. A esse respeito, na sequência da publicação da Lei, a Comissão Europeia divulgou consulta sobre a aplicação no setor financeiro. Direcionada a participantes e *stakeholders* do segmento, a consulta traz questões sobre: desenvolvimento de IA em geral, casos de uso específicos em finanças e a Lei de IA no setor financeiro. O retorno deverá informar a Comissão sobre impacto concreto e aplicações de IA nos serviços financeiros, procurando evitar duplicações ou desincentivos à inovação nos próximos passos dessa regulamentação.

A rápida disseminação de ferramentas que utilizam IA em atividades e serviços prestados no setor financeiro tem exigido ações de reguladores. Ainda em maio na própria UE, a ESMA publicou orientações para intermediários que utilizam IA na prestação de serviços ao varejo, com base em exigências e regras de *best execution* já vigentes, segundo o MiFID. Também em maio, nos EUA, o Tesouro abriu (nova) consulta, buscando subsídios para ações no tema. Em julho, no Brasil, a ANBIMA [publicou um Guia](#) de boas práticas para instituições membro que implementem sistemas de IA, tendo como referência princípios definidos pela OCDE para uso responsável e ético da nova tecnologia.

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

ESMA – [On the use of Artificial Intelligence \(AI\) in the provision of retail investment services - Public Statement](#) – 30/5/2024

US Treasury Department - [Request for Information on Uses, Opportunities, and Risks of Artificial Intelligence in the Financial Services Sector](#) – 12/6/2024

EP and EC – [Harmonised Rules on Artificial Intelligence and Amending Regulations – Artificial Intelligence Act](#) – 13/6/2024

European Commission - [Targeted Consultation on Artificial Intelligence in the Financial Sector](#) – 18/6/2024

## Reforma no Reino Unido combina flexibilização de categorias de listagem e maior transparência

Nos últimos meses, a adoção de alterações na legislação ou em regras de listagem, como parte de revisões para absorver mudanças nos mercados e nas alternativas de *funding* – inclusive trazidas por novas tecnologias – foi verificada em diversas jurisdições. No caso do continente europeu, as reformas de marcos regulatórios associaram uma já prevista atualização de regras à necessidade de assegurar competitividade aos mercados da região.

► A reforma no Reino Unido buscou simplificar e flexibilizar requerimentos para emissores e acionistas, suscitando no processo de consulta, várias discussões a respeito de direito de acionistas e simplificação vis-à-vis proteção ao investidor - prevaleceram as medidas que combinam maior transparência e flexibilidade para as decisões de investimento.

A reforma das regras de listagem na União Europeia reúne um pacote de medidas que alteram diretivas já vigentes – de prospecto, de abuso de mercado e de instrumentos financeiros –, retiram aquela referente à listagem e aprovam uma nova diretiva que amplia estruturas de classes de ações. Em negociação desde 2022, Parlamento e Conselho europeus chegaram a um consenso quanto aos textos no início desse ano, mas a respectiva publicação requer um procedimento adicional por conta das eleições parlamentares ocorridas em junho, e deverá ocorrer apenas ao final do ano. De todo modo, em 6 de junho, a Comissão Europeia [solicitou](#) à ESMA que dê início, ainda em 2024, às consultas para elaboração das orientações técnicas de implementação sob seu mandato, complementando as novas regras.

No caso do Reino Unido, a primeira reforma nas regras de listagem em mais de 30 anos naquela jurisdição se deu por meio de uma sucessão de consultas em maio e dezembro de 2023, após uma primeira publicação que deslanchou a revisão da efetividade das regras de mercado primário (*Primary Markets Effectiveness Review*) em 2021.

As novas regras de listagem foram apresentadas em 11/7 e entram em vigor em 29/7. Disposições transitórias foram estabelecidas tão somente para evitar discontinuidades em exigências aplicáveis a determinados emissores e para esclarecer como operações em curso devem ser tratadas.

A reforma buscou simplificar e flexibilizar estruturas disponíveis para emissores acessarem mercados, gerando discussões a respeito de direito de acionistas e simplicidade vis-à-vis proteção ao investidor. A FCA reconheceu que as novas regras permitem mais riscos para investidores, mas considera que prevaleceram as medidas no sentido de combinar maior transparência e maior flexibilidade para as decisões de investimento (*disclosure based philosophy*).

A principal medida refere-se à remoção dos segmentos de listagem “*premium*” e “*standard*” em favor da criação de uma nova categoria para a listagem de valores mobiliários de “*commercial companies*”. Para essa categoria fica mantida a abordagem (previamente utilizada para o segmento “*premium*”):

- de dispensa de voto para transações com parte relacionadas e para “*significant transactions*”, e

- mais flexível no que se refere à listagem por companhias utilizando dois tipos de classes de ações – *dual class share structures* - ou de direitos de voto com diferentes pesos – *weighted voting rights* – com ajustes.

De outro lado, algumas obrigações das regras de listagem “*premium*” foram mantidas na categoria *commercial companies*, como a necessidade de voto no caso de transações de *reverse takeover* e para cancelamentos de listagem. O Código de Governança Corporativa do Reino Unido também se aplica à nova categoria. Foram mantidas as categorias que descrevem e determinam regras conforme o tipo de valor mobiliário ou de emissor, como nos casos de participações não-patrimoniais ou sem direito a voto, ou de fundos fechados ou *shell companies*, por exemplo. Relativamente à consulta, foram adotados novos elementos para a categoria *commercial companies*, que incluem:

- Ajustes no *timing* e na divulgação de informações relativamente a *significant transactions*, com maior flexibilidade no conteúdo e prazo para notificar e informar aquisições relevantes.
- Permissão para que investidores institucionais detenham direitos de voto diferenciados de forma que não sejam desincentivados a apoiar rodadas de captação de *funding* em pré IPOs ou a listar as empresas no Reino Unido. A medida é acompanhada de salvaguardas de proteção para assegurar que esses direitos não se perpetuem, estabelecendo-se um prazo de 10 anos para exercício (inclusive para que potenciais e demais acionistas tenham um horizonte de previsibilidade quanto a esses direitos).
- Manutenção do requerimento de independência das empresas em relação a seus acionistas controladores, mas ao invés do estabelecimento de um acordo formal obrigatório (como proposto na consulta), essa obrigação estaria apoiada em divulgações e exigência de opiniões formais de diretores sobre eventual decisão distinta à aplicação das regras gerais.

As medidas procuram trazer maior atratividade para a listagem local e a maior participação de pequenas e médias empresas no mercado primário. A FCA avançou, ainda em julho, na regulamentação complementar, publicando duas consultas relacionadas ao novo regime de admissão à negociação e de ofertas públicas (reduzindo diferenças entre listagem e admissão) e às exigências de *due diligence* e transparência aplicáveis às plataformas de ofertas públicas.

Em tempo: No Brasil, em 11/9, a CVM divulgou consulta pública com proposta de regras para o regime FÁCIL – Facilitação do Acesso a Capital e de Incentivo a Listagens que trazem, em caráter experimental, condições facilitadas de acesso de companhias de menor porte ao mercado de capitais.

#### Direto da fonte:

FCA – [Primary Markets Effectiveness Review: Feedback to CP 23/31 and final UK Listing Rules](#) – Policy Statement PS 24/6 – July 11, 2024

FCA – [Consultation on the new Public Offers and Admissions to Trading Regulations Regime \(POATR\)](#) – Consultation Paper CP 24/12 – July 26, 2024.

FCA – [New regime for Public Offers platforms](#) – Consultation Paper CP 24/13 – July 26, 2024.

## Orientações sobre denominações de fundos sustentáveis na UE visam maior consistência

A ESMA publicou em 14/5 suas orientações (*Guidelines*) sobre requerimentos que devem ser atendidos para que o uso de nomes relacionados à sustentabilidade em fundos mútuos ou alternativos não seja considerado injusto, pouco claro ou enganoso, utilizando poderes recém obtidos por esse regulador no âmbito da atualização das diretivas UCITS e AIFMD que regem tais fundos [ver [Radar#38](#)]. As orientações também atendem ao objetivo de buscar convergência entre os critérios adotados a esse respeito – denominação dos fundos - nos vários países da UE, de forma a facilitar a distribuição transfronteiriça dos fundos. Embora possam vir a tratar de questões gerais associadas aos nomes dos fundos, as orientações da ESMA relacionadas a esse novo mandato ficaram inicialmente voltadas para a sustentabilidade. Desse modo, o regulador de mercado da UE pode aproveitar os subsídios já reunidos na consulta prévia realizada entre 18/11/22 e 18/2/23 a esse respeito, e determinar a implementação, em poucos meses, de uma regra objetiva para mitigar riscos de *greenwashing* em Fundos.

Em relação à implementação das Orientações sobre o nome de Fundos relacionadas à sustentabilidade, cabe mencionar quanto ao respectivo:

- Escopo - devem ser observadas por gestores em geral de UCITS, e de fundos alternativos (AIF), de venture capital (EuVECA), de empreendimento social (EuSEF), de longo prazo (ELTIF) e de MMF – Money Market Funds e pelas autoridades nacionais da UE;
- Objeto - se referem aos nomes utilizados e às informações nas documentações dos fundos e nas comunicações de *marketing* para investidores e investidores potenciais;
- Calendário de vigência - entram em vigor 3 (três) meses após a publicação das versões traduzidas (em 21/8), em 21/11, com vigência imediata para fundos novos e transição de mais 6 (seis) meses para fundos já existentes; 2 meses após a publicação das versões traduzidas, em 21/10 portanto, as autoridades nacionais deverão informar à ESMA se já cumprem ou não cumprem as orientações, e quanto à intenção de cumprir, no segundo caso.

Quanto aos requisitos propriamente ditos, o processo de consulta permitiu a simplificação de exigências, bem como assegurou uma maior consistência entre regras já estabelecidas no arcabouço de sustentabilidade da UE – como a SFDR e a legislação sobre Benchmarks – e os novos critérios de enquadramento. Como regra geral a ser observada, todos os fundos com nomes relacionados à sustentabilidade devem manter, no mínimo, 80% dos investimentos do Fundo em alocações que atendam a características socioambientais ou a objetivos de investimento sustentável vinculados à estratégia de investimentos a ser observada. Tal alocação deve integrar as informações pré contratuais a serem divulgadas pelos Fundos com essa característica, estabelecidas nos Anexos à regulação delegada complementar à SFDR (já vigentes).

Tais fundos devem, ademais, atender a exclusões conforme a denominação utilizada, ou ainda a requisitos específicos, sendo que:

- No caso de fundos com termos como ambiental, de impacto ou sustentabilidade, devem ser excluídos os investimentos em empresas: (i)

► As exclusões diferenciadas para fundos de Transição, e para aqueles com denominações sociais ou de governança, evitam por exemplo que a proibição de investimentos em combustíveis fosseis se estenda a essas categorias, resolvendo questões suscitadas na consulta e preservando consistência regulatória com normas da UE.

envolvidas em quaisquer atividades relacionadas com armas controversas, (ii) envolvidas no cultivo e na produção de tabaco, (iii) consideradas infratoras dos princípios do Pacto Global das ONU ou as Diretrizes da OCDE para empresas multinacionais, (iv) relacionadas a combustíveis fósseis, (v) mineração e (vi) setores intensivos em energia (conforme regulação da UE que define os critérios de exclusão para benchmarks alinhados ao Acordo de Paris - Paris aligned benchmarks ou PAB).

- Já os fundos com termos relacionados à questão social, de governança ou de transição estão sujeitos somente as primeiras três exclusões (armas controversas, tabaco e princípios ONU/OCDE) elencadas acima (que correspondem aos mesmos critérios utilizados no caso do Climate Transition Benchmark, ainda conforme regulação da UE).
- No caso de fundos com termos relacionados à Transição, a parcela de Investimentos utilizados para cumprir o requerimento de 80% estão em consonância clara e mensurável com uma estratégia de transição social ou ambiental ter objetivo de gerar impacto socioambiental positivo mensurável além de retorno financeiro.
- No caso de Fundos de Impacto: os Investimentos utilizados para cumprir o requerimento de 80% devem ter objetivo de gerar impacto socioambiental positivo mensurável além de retorno financeiro.
- No caso de termos ligados à sustentabilidade, em geral, o compromisso de investir sem danos significativos aos demais objetivos de investimento ambientais e sociais (atendendo ao princípio de *do no significant harm* ou DNSH, de acordo com a definição de investimento sustentável da SFDR).

A utilização de termos combinando essas denominações acarreta o acúmulo de requisitos, exceto no caso de fundos de transição - ver [quadro anexo](#).

Ainda com relação à consulta, foi descartada a proposta de um limite (adicional) para investimentos sustentáveis que, embora alinhada com definição da SFDR, teria potencial discricionariedade. A ESMA deixou claro em [opinião](#) recentemente divulgada, que considera que esse conceito deve ser descontinuado com o tempo, dando lugar a critérios mais objetivos estabelecidos na Taxonomia da UE, e permitirá maior consistência na implementação de regras na região e com critérios utilizados nos EUA e Reino Unido. Também reforçou a ênfase em políticas de supervisão que buscam assegurar alinhamento entre a composição do portfólio e o nome dos fundos, em Relatório sobre *Greenwashing* preparado para a Comissão Europeia. Por fim, as exclusões diferenciadas para fundos de Transição, e para aqueles com denominações sociais ou de governança, evitam, por exemplo, que a proibição de investimentos em combustíveis fósseis se estenda a essas categorias, resolvendo questões suscitadas e preservando consistência regulatória.

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

ESMA - [“Guidelines on funds’ names using ESG or sustainability-related terms”](#) Final Report, May 14, 2024.

ESMA - [“Orientações sobre a nomenclatura dos fundos que utilizam termos ESG ou relacionados com a sustentabilidade”](#) Aug. 21, 2024

ESMA - [Final Report on Greenwashing](#) - Response to the European Commission’s request for input on “greenwashing risks and the supervision of sustainable finance policies” - June 4, 2024.

## Reguladores adotam medidas e práticas voltadas para o fortalecimento da resiliência operacional

A IOSCO divulgou em junho o Relatório Final que reúne boas práticas para o enfrentamento de interrupções da negociação em ambientes de negociação – denominadas *Market Outages*. Embora o objetivo inicial da IOSCO tenha sido responder aos levantamentos prévios realizados entre 2018 e 2022 e às lições do período de crises consecutivas e incidentes operacionais que resultaram em 42 interrupções desse tipo, em mercado organizados de listagem e negociação de ações, o conjunto de práticas reunido no documento revelou-se particularmente oportuno no contexto dos últimos meses, com a ocorrência de eventos de semelhante gravidade operacional que testaram a resiliência de diferentes participantes do sistema financeiro.

O documento da IOSCO aponta um conjunto de práticas simples, mas subsequentes, capazes de aprimorar a capacidade de resposta às interrupções e com isso ampliar a resiliência do mercado e de seus participantes a essas ocorrências. São elas:

► É possível notar que a retroalimentação de políticas e processos por meio da incorporação de lições aprendidas, a comunicação entre envolvidos e o conhecimento quanto a terceiros críticos se tornaram aspectos-chave do atual receituário sobre resiliência operacional.

- Elaboração e publicação de um plano de interrupção (*outage plan*) que reúna ações e iniciativas planejadas para essas situações, tais como plano de comunicação, estratégia de reabertura, procedimentos para realização de leilões de encerramento, metodologia para prover preços de fechamento, se necessário; e, na ocorrência da interrupção;
- Implementação de plano de comunicação, que tenha início com o fornecimento, tempestivo, por meio de canal de comunicação adequado, da informação inicial sobre a interrupção, aos participantes e ao público em geral, e que promova atualizações periódicas sobre o *status* da interrupção e quanto ao reestabelecimento, para todos os participantes do mercado;
- Comunicações das informações relevantes sobre a reabertura das negociações no mercado/sistema, de forma tempestiva e simultânea a todos os participantes, buscando esclarecer questões sobre a situação das ordens de negociação e assegurar aviso prévio sobre a retomada dos negócios;
- Adotar e comunicar os processos e procedimentos previstos para a realização de leilões de encerramento e/ou estabelecimento de preços de fechamento durante a interrupção, ou sobre alternativas estabelecidas no plano de interrupção;
- Conduzir e compartilhar com reguladores as lições aprendidas e adotar um plano pós-interrupção, com calendários e alocação de responsabilidades para remediação, com vistas a reduzir a probabilidade de incidentes futuros semelhantes e/ou de aprimorar a capacidade de responder às interrupções, tanto no que se refere a causas, quanto ao respectivo tratamento.

Para fins do documento da IOSCO, a interrupção de mercado é utilizada para referir-se “à interrupção total da negociação ou da negociação ordenada em um ambiente (sistema/plataforma) de negociação causada por um problema técnico ou por uma questão operacional, que leva à suspensão da negociação”. Mas o próprio documento reconhece que tais situações, e as práticas e procedimentos contidos no Relatório, tem verificação mais abrangente relativamente ao ecossistema de negociação financeira e intermediação.

As causas de interrupção elencadas no trabalho da IOSCO compreendem questões ligadas a software (a maior parte), hardware, operacionais, de capacidade do sistema e de rede, entre outras. As causas não apontadas, mas destacadas pela entidade, referem-se a ataques cibernéticos, eventos da natureza (inclusive pandemias) e terceiros materialmente relevantes.

Além das práticas recomendadas, a IOSCO elenca elementos específicos que devem ser observados relacionados aos planos de continuidade de negócios, à comunicação com reguladores, às implicações sobre participantes e transfronteiriças e, novamente, aos terceiros provedores de serviços. Fica claro que a revisão de políticas e processos com vistas à incorporação de lições apreendidas, a comunicação entre envolvidos e o conhecimento quanto a terceiros críticos vem se tornando aspectos chave do atual receituário sobre resiliência operacional.

De fato, o avanço da regulamentação da Lei que trata de resiliência digital operacional na UE – *Digital Operational Resilience Act* ou DORA – é ilustrativo desses aspectos. Em fevereiro e março foram finalizadas regras e padrões complementares, inclusive aqueles referentes aos critérios para a designação de terceiros e para classificação e determinação de materialidade dos incidentes. Em 17/7, as ESAs divulgaram o segundo pacote de padrões técnicos trazendo: (i) conteúdo, formato e cronograma para relato de incidentes e ameaças cibernéticas significativas; (ii) padrões para atividades de supervisão e avaliações e para testes de penetração; (iii) orientações sobre estimativas de custos e perdas com incidentes. Em 27/7, foram elencados os elementos a serem considerados pelas instituições para determinar e avaliar terceiros críticos contratados. Os padrões técnicos ainda estão sujeitos à aprovação pela Comissão Europeia. O mesmo trio lançou, ainda em julho, uma estrutura de coordenação de respostas a incidentes considerados sistêmicos – The Systemic Cyber Incident Coordination Framework ou EU-SCICF.

Já nos EUA, a resposta a incidentes resultantes da conectividade entre Fintechs e sistema bancário suscitou declaração conjunta, em 27/7, das agências reguladoras, sobre os riscos potenciais representados por arranjos entre bancos e terceiros na disponibilização de produtos e serviços bancários aos usuários finais, destacando exemplos de práticas de gestão de riscos já estabelecidos em orientações existentes, e solicitando informações quanto a natureza dos acordos e respectiva implicação, e quanto a melhorias na supervisão da gestão de riscos desses arranjos.

No Brasil, merece destaque a vigência a partir de 1º/7 do [questionário de due diligence para contratação de terceiros e serviços em nuvem](#) da ANBIMA, para apoiar instituições nesses temas, conforme [Guia](#) e [regras da autorregulação](#).

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

IOSCO – “[Market Outages – Final Report](#)” – June 2024.

ESMA, EBA and EIOPA - “[ESAs publish second batch of policy products under DORA](#)”, July 17, 2024.

ESMA, EBA and EIOPA – “[One Page on EU-SCIF](#)” – July 17, 2024.

FED, OCC, FDIC – “[Joint Statement on Banks’ Arrangements with Third Parties to Deliver Bank Deposit Products and Services](#)” e “[Request for Information on Bank-Fintech Arrangements Involving Banking Products and Services Distributed to Consumers and Business](#)” – July 25, 2024.

## FSB consulta sobre impactos de reformas e tendências do mercado de securitizações

► A publicação da IOSCO traz um conjunto de 12 boas práticas para CLO e LL com vistas a mitigar riscos de vulnerabilidades e de conduta relacionados a esses instrumentos, orientando a atuação de reguladores locais frente à expansão desse mercado inclusive em tópicos relacionados à qualidade dos colaterais dos empréstimos e à natureza dos contratos.

O FSB divulgou em julho Relatório de Consulta sobre o impacto das reformas regulatórias implementadas nos últimos anos nos mercados de securitização, em diversas jurisdições. A iniciativa faz parte do acompanhamento pela entidade quanto à implementação das reformas pós crise pelos países membros, mas levantou tendências recentes do segmento que vem chamando a atenção de reguladores – como a recuperação de emissões apoiada em instrumentos específicos e redistribuição de riscos para participantes não bancários. O trabalho do FSB também registra diferenças na implementação das reformas entre as jurisdições, questão que vem sendo ressaltada nas discussões atuais sobre competitividade de mercados locais de securitização, principalmente no caso da União Europeia.

O Relatório do FSB foi elaborado com dois objetivos: avaliar se as reformas adotadas em diversas jurisdições – inclusive o Brasil – trouxeram os resultados esperados em termos de estabilidade financeira, e identificar seus efeitos, positivos ou negativos, sobre a estrutura do segmento e o financiamento da economia real. A entidade antecipou limitações da análise relacionadas ao escopo mais concentrado da análise (i) nos países com mercados mais relevantes de securitizações - Estados Unidos, Reino Unido e União Europeia, (ii) nas obrigações com colateral em dívida e em empréstimos (*Collateralized Deposit Obligations* e *Collateralized Loan Obligations* ou CDO e CLO, respectivamente) e nas estruturas envolvendo hipotecas residenciais (*residential mortgage-backed securities* ou RMBS), sem garantia governamental; e (iii) no efeito das reformas prudenciais formuladas pelo Comitê de Basileia e recomendações da IOSCO. As principais conclusões reunidas no documento são as seguintes:

- Adoção das reformas pela maior parte dos países acompanhados, tanto quanto à redução e simplificação de exposição a riscos de securitização pelos bancos e de menor dependência a *ratings* externos trazidas pelas Regras de Basileia (implementação em 2018), quanto medidas referentes à retenção de riscos (*skin-in-the-game*), recomendadas pela IOSCO.
- Implementação diferenciada entre as principais jurisdições de elementos dessas reformas, com destaque para (i) a dispersão quanto aos critérios adotados para securitizações simples, transparentes e comparáveis (STC) e para operações sintéticas, no que se refere às regras prudenciais e (ii) a determinação de classes de ativos excetuadas da obrigação de retenção de riscos, como no caso dos CLO nos EUA (cuja obrigatoriedade foi revertida por decisão judicial em 2018).
- Sob a ótica da estabilidade financeira, houve uma redistribuição do risco relacionado a securitizações na intermediação financeira, do segmento bancário em direção ao não bancário, que pode (ou não) ter como explicação as reformas implementadas.
- Segundo o Relatório, as exposições de bancos às securitizações são mais reduzidas atualmente e estão concentradas em posições de menor risco (*tranches seniors*). Em contrapartida, foi constatada uma mudança quanto

à assunção de tranches mais arriscadas dessas estruturas na intermediação financeira não bancária – ou seja, por parte de gestores de portfólios, *hedge funds* e, em determinadas situações, de seguradoras.

- Quanto à contribuição do segmento para o financiamento da economia, as mudanças verificadas em relação à redistribuição de riscos e a crescimento não são conclusivas. Essa evolução foi diferenciada no tempo e entre os segmentos, com destaque para o crescimento expressivo recente dos CLO.

Com a consulta, o FSB solicita subsídios e comentários às conclusões reunidas no documento, cuja versão final é prevista para dezembro. O Relatório Final ainda poderá contar com desdobramentos do calendário de Basileia III, da discussão sobre revisão da regulação sobre securitizações da UE, [iniciada](#) ao final do ano passado e acentuada no âmbito do novo Parlamento Europeu, e do trabalho concluído pela IOSCO em relação ao tema. de novas regras implementadas em mercados locais (EUA e Reino Unido).

Quanto às novas regras de securitização no mercado britânico, duas consultas do regulador prudencial (PRA) e de conduta (FCA) realizadas em 2023 resultaram na reedição do marco regulatório local, em grande parte incorporando regras alinhadas às da União Europeia – requisitos para securitizações simplificadas padrão (*Simple, Transparent and Standardised* ou STS) e retenção de risco em 5%, por exemplo. Alguns ajustes foram introduzidos, notadamente relacionados à clareza de definições – como situações em que a re-securitização é admitida e quanto à necessidade de colateral homogêneo nas STS. As novas regras valem a partir de 1º/11/2024.

A iniciativa da IOSCO teve como foco a trajetória recente de crescimento expressivo do segmento de CLO, bem como de empréstimos alavancados (*leveraged loans* ou LL) utilizados nessas operações e buscou tratar questões relacionadas à qualidade dos colaterais dos empréstimos e à natureza dos contratos. A entidade publicou em junho um conjunto de 12 boas práticas para CLO e LL com vistas a mitigar riscos de vulnerabilidades e de conduta, orientando a atuação de reguladores locais frente à expansão desse mercado. As medidas estão organizadas em 5 temas relacionados: (i) à originação e refinanciamentos, (ii) à transparência de resultados financeiros (EBITDA) e da documentação do empréstimo (iii) ao alinhamento de interesses entre originadores e investidores finais, (iv) ao tratamento dos participantes ao longo da cadeia de intermediação e (v) à divulgação contínua de informações.

No Brasil, a ANBIMA participou da atualização mais recente do marco regulatório das securitizações determinado pela Resolução CVM nº 194 e vem apoiando o mercado na adaptação à Resolução 175, nova regra para fundos de Investimentos a partir de 1º/10, inclusive no que se refere aos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FDIC.

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

FSB – [“Evaluation of the Effects of the G20 Financial Regulatory Reforms on Securitisation”](#) – Consultation Report – July 2, 2024

IOSCO – [“Leveraged Loans and CLOs Good Practices for Consideration”](#) – Final Report – June 2024.

FCA - [Rules Relating to Securitisation Feedback to CP23/17 and final rules](#) - Policy Statement PS24/4 – April 30, 2024.

## União Europeia consulta sobre aprimoramentos na regulação ligada à gestão de liquidez de fundos

► As publicações da ESMA tem por objetivo sugerir padrões técnicos e orientações para a implementação das novas regras sobre ferramentas de liquidez que atendem ao receituário atualizado do FSB e da IOSCO, prevendo consistência entre composição da carteira dos fundos e ferramentas disponíveis, documentação sobre condições de uso e ativação das ferramentas, adequada governança e divulgação de informações aos investidores.

Duas consultas em curso na União Europeia devem trazer subsídios relevantes para os instrumentos regulatórios voltados para gerenciamento de risco de liquidez em Fundos na região. Em 22/5, a Comissão Europeia divulgou consulta para “avaliação da adequação de políticas macroprudenciais para intermediários financeiros não bancários (NBFIs)”, no âmbito de revisão do arcabouço macroprudencial da UE. Já em 8/7, a ESMA publicou proposta preliminar de padrões técnicos regulatórios e orientações que devem complementar as regras sobre ferramentas de gestão de liquidez de fundos de investimento, após a revisão das diretivas UCITS e AIFMD.

A consulta da Comissão Europeia era aguardada – ver [Radar#38](#) – pois é parte integrante de uma revisão periódica, mas sua realização se dá em meio a debates a respeito da necessidade de incorporação de medidas macroprudenciais adicionais ao conjunto de regras voltado para a intermediação financeira não-bancária. Como levantado na apresentação da consulta, o ecossistema NBFIs é diverso e vem registrando crescimento expressivo na região, representando ao final de 2023, 41% do total de ativos financeiros na UE, enquanto a cifra dos ativos bancários correspondia a 35% desse total. A esse contexto, se somaram eventos recentes que podem ter sinalizado lacunas no arcabouço macroprudencial voltado para o segmento – como foi o caso dos resgates maciços ocorridos em 2020 – conhecidos como *dash-for-cash* - e a crise dos *gilts* no Reino Unido, em 2022. A Comissão destaca, por outro lado, que os diversos integrantes desse ecossistema são também fonte de diversificação e resiliência para a economia e que podem fortalecer os planos de integração dos mercados de capitais na região.

A consulta traz uma série de questões organizadas em seções que tem como referência inicial a análise prévia da Comissão sobre riscos-chave da intermediação financeira não bancária, assim identificados: descasamentos estruturais de liquidez, alavancagem, interconectividade (intra NBFIs e entre esse universo e os bancos) e questões de consistência na própria UE. As seções seguintes procuram averiguar:

- a efetividade das ferramentas macroprudenciais já disponíveis na jurisdição,
- eventuais ajustes ou aprimoramentos que poderiam ser considerados relativamente a ferramentas microprudenciais e de *reporting* (de ativação e desenho de ferramentas de liquidez) e
- a necessidade de introduzir nova ferramenta macroprudencial, bem como outras medidas que contribuam para melhor coordenação no âmbito da União Europeia.

Para fins da consulta, as ferramentas macroprudenciais consistem em requerimentos e procedimentos “desenhados para diretamente mitigar vulnerabilidades e proteger o sistema financeiro como um todo de grandes eventos sistêmicos”, enquanto as ferramentas microprudenciais são voltadas para o tratamento de riscos ao nível da entidade ou da atividade, indiretamente. Ainda quanto às ferramentas macroprudenciais, a Comissão acrescenta que, em geral, podem ser classificadas entre medidas *ex-anti* (ativadas preventivamente) e *ex-post* (ativadas após a materialização de risco sistêmico), podendo abordar tanto atividades quanto entidades.

A consulta, cujo prazo se estende a 22/11, traz um mapeamento das ferramentas macroprudenciais já introduzidas na legislação local ao longo dos anos, e alguns exemplos para a caracterização dos conceitos, a saber:

- *ex-anti*, como os limites de alavancagem em fundos alternativos (*activity-based*) ou colchões de liquidez de MMF (*entity-based*); e
- *ex-post*, como o poder de proibir operações de *short selling* (*activity-based*) ou a previsão de suspensão de resgates (*entity-based*).

Já as (duas) consultas da ESMA têm por objetivo elaborar a regulamentação complementar à nova redação dos dispositivos das diretivas de fundos mútuos (UCITS) e alternativos (AIFMD) que tratam de ferramentas de liquidez baseadas em preço e em quantidade – ver [Radar#38](#). A revisão dessas diretivas incorporou o novo receituário do FSB e da IOSCO sobre descasamento de liquidez em fundos abertos e, notadamente, sobre ferramentas de liquidez baseadas em preço, ou anti-diluição (*Anti Dilution Tools* ou ADT) – ver [Radar#37](#). Os dispositivos relacionados ao tema nas diretivas passaram a incorporar preceitos de consistência entre a liquidez dos ativos das carteiras e ferramentas disponíveis – no mínimo duas, entre aquelas passíveis de seleção -, além de requisitos de documentação prévia das condições de uso, desenho e ativação das ferramentas, de governança e quanto às informações a serem fornecidas ao investidor.

A consulta sobre padrões técnicos traz a regulação complementar sobre as ferramentas elegíveis (suspensão, *gates*, extensão de prazos para efetivação de resgate, taxa de saída, *swing pricing*, *dual pricing*, taxa anti-diluição e side pocket), e sobre respectivas diferenças para fundos mútuos e alternativos abertos. A segunda consulta propõe orientações para seleção, calibragem e ativação das ferramentas anti-diluição e baseadas em quantidade nesses fundos, para governança e divulgação de informações ao investidor. O prazo das consultas é 8/11/2024 e os textos finais estão previstos para início de 2025.

#### Direto da fonte:

ESMA – [Draft Regulatory Technical Standards on Liquidity Management Tools under the AIFMD and UCITS Directive](#) – Consultation Paper – July 8, 2024.

ESMA – [Guidelines on Liquidity Management Tools of UCITS and open-ended AIFs](#) – Consultation Paper and [press release](#) - April 2024.

European Commission – [Targeted consultation assessing the adequacy of macroprudential policies for non-bank financial intermediation](#) - May 22, 2024.

## GIRO REGULATÓRIO | MAI A AGO 2024

Publicações que foram destaque entre os reguladores ao redor do mundo

### Mercados de Capitais

- 29/8/2024 – [TRV Risk Monitor – ESMA Risks, Trends and Vulnerabilities](#) n.2/24 – A ESMA publica o segundo relatório de monitoramento de riscos do ano.
- 26/7/2024 – [Consultation on the new Public Offers and Admissions to Trading Regulations regime \(POATRs\) – Consultation Paper CP24/12](#) – A FCA britânica consulta sobre ofertas públicas, admissão à negociação em mercados regulados ou segmentos primários de sistemas multilaterais de negociação.
- 26/7/2024 – [New regime for public offer platforms – Consultation Paper CP24/13](#) – A FCA consulta sobre o regime aplicável às plataformas de ofertas públicas, em especial quanto à *due diligence* e transparência.
- 11/7/2024 – [Primary Markets Effectiveness Review: Feedback to CP23/31 and final UK Listing Rules](#) – Policy Statement PS 24/6 – A FCA divulga a nova regra de listagem daquela jurisdição.
- 2/7/2024 – [Evaluation of the Effects of the G20 Financial Regulatory Reforms on Securitisation Consultation report](#) – O FSB publica para comentários sua avaliação quanto às reformas regulatórias implementadas no âmbito do G-20 em relação à securitização.
- 14/6/2024 – [SPAC](#) Final Rule – Correção no texto final da regra da SEC, publicada em 24/1/2024.
- 3/6/2024 – [Leveraged Loans and CLO Good Practices for Consideration – Final Report](#) – A IOSCO mapeia vulnerabilidades recentes no mercado de empréstimos alavancados (LL) e de obrigações colateralizadas de empréstimos e boas práticas para as diversas etapas das referidas securitizações.
- 22/5/2024 – [Building More Effective and Attractive Capital Markets in the EU - Position Paper](#) – A ESMA avaliou o status do mercado de capitais na região e apresentou recomendações de aprimoramentos.

### Fundos de Investimentos

- 28/8/2024 – [Form N-PORT and Form N-CEN Reporting; Guidance on Open-End Fund Liquidity Risk Management Program](#) – A SEC reforçou requisitos informacionais de companhias de investimentos (fundos abertos, fechados com registro e *trusts*), inclusive frequência para composição do portfólio e identificação de *vendors*. A vigência das medidas foi postergada em 2 anos – ver [aqui](#).
- 21/8/2024 – [Qualifying Venture Capital Funds Inflation Adjustment – Final Rule](#) – A SEC reajusta, com base na inflação, o limite a partir do qual fundos são considerados Qualified Ventures Capital (de US\$ 10 para 12 milhões), assim como processo para reajustes futuros (a cada 5 anos).
- 26/7/2024 – [Payment optionality for investment research – Policy Statement PS24/9](#) – A FCA flexibiliza opções para gestores e distribuidores de pagamento por pesquisa (*research*) por investidores.
- 24/7/2024 – Contingent NBFI Repo Facility (CNRF) – [provisional Market Notice](#) and [Explanatory Note](#) – O Banco da Inglaterra divulga a motivação, abordagem e desenho esperado de nova ferramenta de estabilidade a ser disponibilizada no final do ano, por meio da expansão de suas linhas de liquidez para atender situações de disfunção severa de liquidez no mercado de *gilts*.
- 22/7/2024 – [Enhancing the Resilience of Non-Bank Financial Intermediation](#) Progress report – O FSB atualiza acompanhamento e receituários sobre intermediação financeira não bancária.
- 17/7/2024 – [Implementing the Overseas Funds Regime - Feedback to CP23/26 and final rules PS - Policy Statement PS24](#) – A FCA publica novas regras sobre informações requeridas aos distribuidores de fundos de investimentos de outras jurisdições para fins de equivalência.
- 8/7/2024 – [ESMA consult on Liquidity Management Tools for funds](#) – A ESMA consulta sobre padrões técnicos regulatórios e orientações que deverão complementar os novos textos da UCITS e AIFMD.
- 22/5/2024 – [Targeted consultation assessing the adequacy of macroprudential policies for non-bank financial intermediation](#) – A Comissão Europeia consulta sobre a possível inclusão de ferramentas macroprudenciais para reguladores tratarem questões de estabilidade em grupos (*co-horts*) de fundos.

## Negociação de Instrumentos Financeiros

- 9/8/2024 – [Enhancing the National Storage Mechanism](#) - Consultation Paper CP24/17 – A FCA consulta sobre aprimoramento do Sistema Nacional de Armazenamento de dados sobre emissores (NSM).
- 2/8/2024 – [Financial Data Transparency Act Joint Data Standards – Proposed Rule for Public Comments](#) – As agências americanas (OCC, FED, FDIC, NCUA, CFPB, FHFA, CFTC, SEC) publicam para comentários proposta de padrões para interoperabilidade de dados regulatórios financeiros entre as agências.
- 2/8/2024 – [Expansion of the Dormant Assets scheme – second phase – PS 24/10](#) - A FCA publica regras finais sobre esquema de contas dormentes (*Dormant Assets Scheme or DAS*).
- 30/7/2024 – [Amendment to Regulations Implementing the Change in Bank Control Act - Notice of proposed rulemaking and request for comment](#) – O FDIC americano consulta sobre mudança no requerimento de notificação de mudança relevante no controle de participações em instituições.
- 26/7/2024 - [Consultation on the derivatives trading obligation and post-trade risk reduction services - Consultation Paper CP24/14](#) – A FCA consulta sobre requerimentos aplicáveis à negociação de derivativos no âmbito da revisão dos mercados de atacado (Wholesale Markets Review) e do MiFIR, no Reino Unido.
- 24/7/2024 – [Commission Delegated Regulation amending Regulation \(EU\) No 575/2013 with regards to the date of application of the own funds requirements for market risk](#) – A Comissão Europeia posterga por 1 ano (para 1/1/2026) parte da Reforma de Basileia III na região - Ver a respeito, [press release](#) da EC.
- 16/7/2024 – [Consultation Paper on the Technical Standards specifying the criteria for establishing and assessing the effectiveness of investment firms’ order execution policies](#) – A ESMA consulta sobre políticas de execução de ordens de intermediários no âmbito do MiFID II.
- 16/7/2024 – [Recommendations to Interoperability Across Data Frameworks Related to Cross-border Payments](#) e [Recommendations for Payment Service Providers Offering Cross-border Payment Services](#) - CR – FSB propõe recomendações para fricções em fluxos de dados sobre pagamentos transfronteiriços.
- 10/7/2024 – [Third consultation Package](#) – A ESMA divulga o terceiro conjunto de propostas de padrões técnicos regulatórios no âmbito da revisão do MiFIR.
- 9/7/2024 – [ESMA consults on rules to recalibrate and further clarify the framework](#) of central securities depository regulation – CSDR – A ESMA lançou três consultas no âmbito da revisão da regulação que trata de centrais depositárias de valores mobiliários e disciplina de liquidação na UE.
- 5/7/2024 – [Technical Amendment - Various technical amendments and FAQs](#) – O Comitê de Basileia consulta sobre ajustes técnicos no arcabouço de Basileia e Q&A. A consulta termina em 18/8.
- 20/6/2024 – [Core principles for effective banking supervision - Executive Summary](#) – O BIS atualiza os 29 princípios que regem a supervisão bancária.
- 23/5/2024 - [Consultation Package Technical Standards related to Consolidated Tape Providers and DRSPs, and assessment criteria for the CTP selection procedure](#) – A ESMA consulta sobre padrões técnicos referentes a provedores de fita consolidada e outros prestadores de serviços de provisão de dados.
- 23/5/2024 – [Consultation Paper on the amendments to certain technical standards for commodity derivatives](#): A ESMA consulta sobre mudanças nos padrões técnicos vigentes para requerimentos informacionais sobre posições e controles no mercado de *commodities*, no âmbito da revisão do MiFIR.
- 22/5/2024 – [Enhancing the Functioning and Resilience of Commercial Paper and negotiable Certificates of Deposit Markets](#) – O FSB analisa o funcionamento e as vulnerabilidades dos mercados de *commercial paper* e certificados de depósito negociáveis e potenciais reformas para tratar essas questões.
- 21/5/2024 – [Public consultation](#) on non-equity trade transparency, reasonable commercial basis (RCB) and reference data - [Consultation on MiFIR Review Package](#) – A ESMA consulta sobre maior disponibilidade de informações a investidores no mercado de capitais de UE.

### Distribuição de Produtos de Investimento

- 29/7/2024 - [Review of requirements following the introduction of the Consumer Duty – Call for Input](#) – A FCA consulta sobre simplificação de regras de conduta e orientações relacionadas a investidores de varejo.
- 25/7/2024 – [Joint Statement on Banks’ Arrangements with Third Parties to Deliver Bank Deposit Products and Services](#) e [Request for Information](#) - As agências americanas FED, OCC e FDIC registram os riscos potenciais representados por arranjos entre bancos e terceiros e solicitam informações a respeito.
- 9/7/2024 – [Neo-brokers in the EU: Developments, benefits and risks](#) - TRV Risk Analysis – A ESMA levantou dados e consolidou achados sobre novos intermediários on-line (*neo-brokers*).
- 12/6/2024 – [Retail Investment Package: Council agrees on its position](#) - O Conselho Europeu concorda sobre nova proposta para a Diretiva *Omnibus* (que altera MiFID II, IDD Sovency II, UCITS e AIFMD) em relação a regras de proteção do investidor de varejo, aprovando [texto de 7/6](#) para a referida Lei.
- 5/6/2024 – Required Rulemaking on [Personal Financial Data Rights; Industry Standards-Setting](#) (CFPB) – O CFPB EUA estabelece os atributos exigidos de entidade formuladora de padrões, no âmbito do *open banking*, entre outras determinações, além de um [Guia passo-a-passo](#) sobre essa regra final.

### Sustentabilidade

- 24/7/2024 - [Sustainable investments: Facilitating the investor journey - A holistic vision for the long term](#) - ESMA Opinion – A ESMA divulga documento com visão de participantes e instrumentos integrantes da cadeia de veículos de investimento e respectivo arcabouço regulatório sobre sustentabilidade.
- 18/7/2024 – [Stocktake on Nature-related Risks: Supervisory, regulatory approaches and perspectives on financial risk](#) – O FSB mapeia iniciativas para gestão de riscos financeiros relacionados à natureza.
- 28/6/2024 – [Report on the monitoring of climate related risk to financial stability](#) – A Comissão Europeia reúne análises na UE e desafios para a mensuração de impactos prudenciais relacionados ao clima.
- 18/6/2024 – [Joint ESAs Opinion On the assessment of the Sustainable Finance Disclosure Regulation](#) - ESMA, EBA e EIOPA publicam recomendações para a implementação consistente da regulação sobre *disclosure* em sustentabilidade de produtos financeiros.
- 4/6/2024 – [Final Report on Greenwashing](#) – A ESMA responde à solicitação de subsídios da Comissão Europeia sobre riscos de *greenwashing* e sobre a supervisão de políticas em sustentabilidade.
- 4/6/2024 – [ESAs call for enhanced supervision and improved market practice on sustainability-related claims](#) – ESMA, EBA e EIOPA publicam relatórios finais sobre *greenwashing* no setor financeiro.
- 14/5/2024 - [Guidelines on funds’ names using ESG or sustainability-related terms](#) - Final Report - A ESMA dispõe requerimentos para que o nome de um fundo mútuo ou alternativo não seja considerado sem clareza, injusto ou enganoso no que se refere à sustentabilidade.

### Ativos Digitais e Inovação

- 31/7/2024 – [Opinion on Broker Models](#) – A ESMA emitiu opinião sobre riscos representados por firmas globais de prestação de serviços de criptoativos, no âmbito da Lei de Criptoativos da EU (MiCA).
- 26/7/2024 – [Draft RTS to specify the elements which a financial entity needs when subcontracting ICT services supporting critical or important functions - Final report](#) – Os reguladores da UE definem padrões técnicos para instituições na contratação de prestadores de serviços relevantes no âmbito da DORA.

- 23/7/2024 - [Cross-border Regulatory and Supervisory Issues of Global Stablecoin Arrangements in EMDEs](#) – O FSB realiza mapeamento sobre os mercados, arranjos, principais usos e tratamento regulatório dos *stablecoins* em países emergentes ou em desenvolvimento.
- 17/7/2024 – [Disclosure of Crypto-assets exposures](#) e [Cryptoassets standards amendments](#) (BCBS) – O Comitê de Basileia divulgou padrões finais revisados a serem implementados até 1/1/2026 trazendo diretrizes para instituições relativamente à divulgação de suas exposições em criptoativos.
- 17/7/2024 – [Second batch of policy products under DORA](#) – A EBA, EIOPA e ESMA divulgam o segundo conjunto de medidas que complementam a regulação sobre resiliência operacional digital na UE.
- 17/7/2024 – [One Page on EU-SCIF](#) – A ESMA, EBA e EIOPA anunciam o estabelecimento de arcabouço para a coordenação em incidentes cibernéticos sistêmicos (*Systemic Cyber Incident Coordination Framework*).
- 15/7/2024 – [Big tech and digital wallets – Call for information](#) – O PSR e FCA do Reino Unido consultam sobre benefícios e riscos do uso de carteiras digitais (*digital wallets*) em serviços a instituições e clientes.
- 12/7/2024 - [Draft Guidelines on templates for explanations and opinions, and the standardised test for the classification of crypto-assets](#) - Consultation Paper – ESMA, EBA e EIOPA consultam sobre orientações que estabelecem formulários para explicações, opiniões e testes padrão de classificação de criptoativos.
- 27/6/2024 – [Regulatory Notice 24-09](#) – FINRA Reminds Members of Regulatory Obligations when using generative Artificial Intelligence and Large Language Models (FINRA) – A FINRA reúne em Nota as disposições regulatórias já existentes aplicáveis ao uso de IA generativa e LLM por instituições.
- 27/6/2024 – [Guidelines on the suitability assessment of members of management body of issuers of ART and of CASPs and Guidelines on the suitability assessment of shareholders and members](#) – Final Report: EBA e ESMA listam elementos a serem considerados na condução de avaliações, no âmbito da MiCA.
- 18/6/2024 - [Targeted Consultation on Artificial Intelligence in the Financial Sector](#) – Após publicação da lei de Inteligência Artificial da UE, o Parlamento Europeu consulta sobre aplicação no setor financeiro.
- 13/6/2024 – [Harmonised Rules on Artificial Intelligence and Amending Regulations – Artificial Intelligence Act](#) – Parlamento e Conselho Europeus aprovam Lei de Inteligência Artificial da UE.
- 12/6/2024 – [Request for Information on Uses, Opportunities, and Risks of Artificial Intelligence in the Financial Services Sector](#): O Tesouro americano solicita informações sobre uso de IA em produtos e serviços, gestão de riscos, mercado de capitais, serviços a consumidores, compliance e marketing.
- 5/6/2024 - [On the estimation of aggregated annual costs and losses caused by major ICT-related incidents - Joint Guidelines](#) – Os reguladores da UE publicam orientação conjunta dispendo sobre a condução de estimativas anuais de custos e perdas relacionados a incidentes graves, no âmbito da DORA.
- 5/6/2024 - [Market Outages – Final Report](#) – A IOSCO divulga boas práticas para a manutenção de um ambiente ordenado ao longo de interrupções em infraestruturas de mercado.
- 31/5/2024 – [Final Report on Technical Standards specifying certain requirements in relation to conflicts of interest for crypto-asset service providers under MiCA](#) – A ESMA divulga padrões técnicos para requerimentos referentes a conflitos de interesse aplicáveis a prestadores de serviços de criptoativos.
- 30/5/2024 – [On the use of Artificial Intelligence \(AI\) in the provision of retail investment services - Public Statement](#) – A ESMA emite orientações iniciais para firmas de investimento que utilizem IA, com base nas exigências chave e de *best execution* já estabelecidas no MiFID II.
- 16/5/2024 – [Regulation S-P: Privacy of Consumer Financial Information and Safeguarding Customer Information](#) – A SEC adota regras que reforcem requerimentos informacionais de *brokers-dealers*, cias de investimentos e advisors, sobre resposta a incidentes. Veja [correções](#) publicadas em 18/6/2024.
- 13/5/2024 – [Customer Identification Programs for Registered Investment Advisers and Exempt Reporting Advisers](#) – O departamento do Tesouro e SEC propõem regras para incluir determinados *advisors* de investimento na definição de instituições financeiras para fins de requerimentos de sigilo.

## SIGLAS

**ABS:** *Asset-Backed Securities*

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

**AMF:** *Autorité des marchés financiers (França)*

**ASIC:** *Australian Securities & Investments Commission*

**AIF:** *Alternative Investment Fund*

**BCBS:** *Basel Committee on Banking Supervision*

**BCE:** *Banco Central Europeu*

**BoE:** *Bank of England*

**BIS:** *Bank for International Settlements*

**CBDC:** *Central Bank Digital Currency*

**CFTC:** *Commodity Futures Trading Commission (EUA)*

**CMN:** *Conselho Monetário Nacional*

**CVM:** *Comissão de Valores Mobiliários*

**EBA:** *European Banking Authority*

**EIOPA:** *European Insurance and Occupational Pensions Authority*

**ESA:** *European Supervisory Authorities*

**ESMA:** *European Securities and Markets Authority*

**ESRB:** *European Systemic Risk Board*

**ETF:** *Exchange-traded fund*

**EUA:** *Estados Unidos da América*

**FCA:** *Financial Conduct Authority (Reino Unido)*

**FED:** *Federal Reserve System*

**FESE:** *Federation of European Securities Exchanges*

**FSB:** *Financial Stability Board*

**IFRS:** *International Financial Reporting Standards*

**IOSCO:** *International Organization of Securities Commissions*

**ISDA:** *International Swaps and Derivatives Association*

**ISSB:** *International Sustainability Standards Board*

**MMF:** *Money Market Funds*

**MPC:** *Monetary Policy Committee (Reino Unido)*

**OCC:** *Options Clearing Corporation*

**PMCC:** *Primary Market Corporate Credit Facility*

**RMCTF:** *Retail Market Conduct Task Force*

**RTS:** *Regulatory Technical Standards*

**SASB:** *Sustainability Accounting Standards Board*

**SEC:** *Securities Exchange Commission (EUA)*

**SFDR:** *Sustainable Finance Disclosure Regulation*

**SIFMA:** *Securities Industry and Financial Markets Association*

**SMCC:** *Secondary Market Corporate Credit Facility*

**TALF:** *Term Asset-Backed Securities Loan Facility*

**TCFD:** *Task Force on Climate Related Financial Disclosures*

**UCITS:** *Undertakings Collective Investment in Transferable Securities*

**UE:** *União Europeia*

---

## **SUPERINTENDÊNCIA GERAL**

José Carlos Doherty

## **SUPERINTENDÊNCIA DE REPRESENTAÇÃO INSTITUCIONAL**

Tatiana Itikawa

## **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](http://www.anbima.com.br)