



Ano XIII • Número 41 • 1º Quadrimestre/2025

**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 | 41ª Edição 1º Quadrimestre/2025

**Plano de Trabalho da Comissão Europeia simplifica as regras ligadas à sustentabilidade»** No âmbito de um amplo projeto para aumentar a competitividade da região, a Comissão propõe a diretiva *omnibus* que simplifica requerimentos e reduz o escopo das regulações sobre divulgação de informações sobre sustentabilidade. [\[leia mais\]](#)

**Reguladores mapeiam principais casos de uso e riscos relacionados à Inteligência Artificial »** Consulta da IOSCO reúne informações de pesquisas e levantamentos junto a reguladores, autorreguladores e mercados sobre os usos frequentes, principais tecnologias empregadas e riscos de IA no mercado de capitais. [...] [\[leia mais\]](#)

**União Europeia avança na revisão da regulação sobre securitizações buscando competitividade»** Relatório do FSB sobre reformas no mercado de securitização aponta espaço para revisões regulatórias na UE que podem destravar operações e reduzir requerimentos atualmente aplicáveis às securitizações na região [\[leia mais\]](#)

**IOSCO consulta sobre riscos potenciais e recomendações aplicáveis aos Neo-Brokers »** Consulta da IOSCO complementa os trabalhos que investigam impactos das novas tecnologias sobre o investidor de varejo, mapeando a atuação de intermediários que atuam *online* na execução de operações [...] [\[leia mais\]](#)

**Entidades internacionais auxiliam adesão a padrões de informações sobre sustentabilidade»** Apesar de diferenciada entre as jurisdições, a adoção de padrões globais para a divulgação de informações sobre clima e sustentabilidade tem avançado e novos padrões de asseguarção recém-divulgados devem contribuir [...] [\[leia mais\]](#)

**Plano de Trabalho da IOSCO para 2025 prioriza implementação de recomendações da entidade »** Trabalhos novos incluem a revisão das recomendações para precificação em fundos e testes de *stress* sistêmicos, mas serão mantidos o monitoramento dos casos de tokenização e IA e da expansão das finanças privadas. [\[leia mais\]](#)

**Reino Unido e União Europeia definem medidas para adoção de ciclo de liquidação mais curto»** Planejamento incorpora análise de custos e benefícios e planos de ação diferenciados, mas definição de data comum e mercados interconectados permitem antecipar sincronia de esforços para mudança na Europa. [\[leia mais\]](#)

**FSB avalia uso de Planos de Transição para apoiar gerenciamento de riscos climáticos »** Maior disponibilidade de planos formulados é considerada em análises do FSB e da IOSCO que procuram elementos que auxiliem a padronização e qualidade das informações para facilitar uso por participantes e reguladores [\[leia mais\]](#)

## Plano de Trabalho da Comissão Europeia simplifica as regras ligadas à sustentabilidade

Diversas medidas do Plano de Trabalho da Comissão Europeia para 2025 em linha com as Recomendações do [Relatório Draghi](#) e com o planejamento do novo mandato parlamentar 2024-29 foram, logo na sequência de sua publicação, reunidas na “Bússola de Competitividade” publicada em 29 de janeiro. Em linha com o mencionado Relatório, a Bússola (Compass, no original) identifica 3 (três) áreas de transformação consideradas essenciais para ampliar a competitividade da União Europeia, a saber:

► Embora incorpore flexibilizações nas exigências e no calendário das regras referentes à sustentabilidade, a Comissão Europeia manteve a descarbonização como um dos pilares de seu Plano de Trabalho, sinalizando uma abordagem em que a pauta de sustentabilidade deve estar integrada e preservada nos esforços em prol da recuperação econômica e da competitividade na região.

- Inovação: Reduzir lacunas, promovendo a difusão de novas tecnologias em empresas estabelecidas e entre pequenas e médias empresas;
- Descarbonização: avançar em um planejamento integrado entre descarbonização e competitividade;
- Segurança: reduzir dependências excessivas e ampliar a segurança na região.

Esses pilares são complementados por 5 (cinco) temas horizontais, catalizadores, capazes de deslançar a competitividade em todos os setores, quais sejam: (i) simplificação, (ii) eliminação de barreiras, (iii) financiamento da competitividade, incluindo a esse respeito o projeto de Poupança e Investimento Unificados (*Saving and Investment Union* ou SIU) ampliando e trazendo nova abordagem para a ideia de um mercado de capitais único, (iv) promoção de empregos especializados e de qualidade e (v) melhoria na coordenação de políticas em nível regional e nacional.

No que se refere à sustentabilidade, em especial, o tema da simplificação já previa medidas regulatórias com vistas a reduzir e aperfeiçoar requerimentos de divulgação de informações, de *due diligence* e de taxonomia. A proposta para a diretiva *omnibus*, alterando tanto as regras de *disclosure* de empresas relacionadas à sustentabilidade (*Corporate Sustainability Disclosure Regulation* ou CSDR) quanto a de *Due Diligence* (CSDD) foi publicada em 26/2, em conjunto com um segundo pacote de ajustes sugeridos nas Leis que tratam de compromissos quanto à mudança climática e da Taxonomia na UE.

De forma geral, as medidas simplificam requerimentos e critérios em grande parte pelo estabelecimento de limiares mais elevados para a aplicação das regras – fazendo com que seu escopo se concentre em empresas de maior porte -, pelo estabelecimento de exigências simplificadas ou padrões voluntários de atendimento a empresas de menor porte, e pela postergação da vigência de exigibilidades e dispositivos.

Em relação a CSRD, as principais alterações propostas compreendem:

- A postergação em 2 (dois) anos (até 2028) nos requerimentos aplicáveis às empresas no escopo da diretiva que estariam sujeitas às exigências já a partir de 2026 e 2027 (essa medida já recebeu aprovação do Parlamento e Conselho Europeus e será transposta para regulação local até o final do ano);
- A exclusão de 80% das empresas do escopo da CSRD, reduzindo o foco da regra a empresas com mais de 1000 empregados e a construção de padrões voluntários informacionais para empresas com faturamento anual inferior a 450 milhões de euros.
- A remoção de requerimentos setoriais específicos da regra.
- A remoção da previsão de evolução para a condição de asseguuração razoável (*reasonable assurance*)
- A revisão dos padrões de *reporting* europeus (*European Sustainability Reporting Standards* ou *ESRS*) desenvolvidos pela entidade local EFRAG, com vistas a reduzir o número de dados informados e esclarecer exigências consideradas complexas ou inconsistentes. O EFRAG também ficaria encarregado de desenvolver um padrão voluntário para pequenas e médias empresas (VSME) de forma a estimular a disponibilidade de um modelo a ser por elas apresentado que atenda à demanda de outras empresas e bancos no sentido de completar informações nas cadeias de valor.

Em referência às demais proposições, os destaques ficam por conta da simplificação de formulários de informações e isenção do *reporting* sobre atividades que representem menos de 10% do volume financeiro das empresas, no âmbito da Taxonomia, além da anunciada revisão, até o final do ano, da regulação que trata da divulgação de informações por parte de estruturadores e distribuidores de produtos financeiros – a *Sustainable Finance Disclosure Regulation* ou SFDR.

É interessante notar que, embora incorpore flexibilizações nas exigências e no calendário das regras referentes à sustentabilidade, a Comissão Europeia manteve a descarbonização como um dos pilares de seu Plano de Trabalho, sinalizando uma abordagem em que a pauta de sustentabilidade deve estar integrada e preservada nos esforços em prol da recuperação econômica e da competitividade na região.

**Direto da fonte:**

[EP and Council - Omnibus Simplification Package on Sustainability Requirements - Directive proposal amending Directives 2006/43/EC, 2013/34/EU, \(EU\) 2022/2464 and \(EU\) 2024/1760 as regards certain corporate sustainability reporting and due diligence requirements – Feb 26, 2025](#)

[European Commission – Taxonomy Delegated Acts – Feb 26, 2026](#)

[European Commission - A Competitiveness Compass for the EU – Jan 29, 2025.](#)

## Reguladores mapeiam principais casos de uso e riscos relacionados à Inteligência Artificial

A IOSCO divulgou em 12/3 a consulta da Força Tarefa de Fintech (FTF) sobre Inteligência Artificial. O documento reúne informações consolidadas na primeira fase do trabalho de um grupo de reguladores da FTF e de um grupo “espelho” no âmbito do Comitê Consultivo de Membros Afiliados (AMCC) da entidade, que congrega autorreguladores e organizações representativas dos diversos participantes dos mercados de capitais.

Essa primeira fase do trabalho tem por objetivo mapear o estágio atual de utilização de inteligência artificial no mercado de capitais, a partir da identificação de casos de uso frequentes e principais riscos a eles associados. A consulta reúne o resultado de pesquisas da IOSCO realizadas junto a reguladores, autorreguladores e ao mercado, assim como mesas redondas ocorridas em 2024 na Europa, Ásia e América do Norte.

Entre as informações do Relatório de Consulta da IOSCO, cabe destacar:

► A pesquisa da IOSCO junto a autorreguladores também contou com a participação da ANBIMA e revelou avanços recentes em usos de IA para apoio à análise de documentos e outros tipos de otimização de tarefas de supervisão, inclusive em relação ao *marketing* de produtos financeiros e à identificação de fatores de risco de entrantes.

- Os usos atuais mais frequentes no mercado de capitais apurados na pesquisa mais ampla, estão relacionados à: comunicação com clientes (66,7%), negociação utilizando algoritmos (*algo trading*, 63,3%) e gestão de carteiras/*robô-advisory* (60%).
- As tecnologias mais usualmente empregadas pelos participantes nesses e em outros usos são: o aprendizado de máquina (*machine learning*) e as técnicas que permitem a computadores reconhecer, processar e gerar textos e falas (NLP ou *natural language processing*) e, nesse grupo, tipos avançados de modelos de linguagem que tem por base o processamento de grande quantidade de dados, como LLM (*large language models*) e IA generativa (GenAI) para linguagem.
- Entre os participantes de mercado incluindo reguladores, intermediários, gestores e infraestruturas foram mencionados mais frequentemente o uso de IA para o combate a atividades de lavagem de dinheiro e anti-terrorismo (50%), para apoio às atividades internas (50%) e para análise de mercado e como subsídio às negociações (40%);
- Os usos referentes à comunicação com clientes (67%) e *algotrading* (63%) são preponderantes no caso da amostra de intermediários pesquisada, enquanto *roboadvising* e gestão de recursos (60%) e pesquisa para investimento (40%) figuram como o principal uso de gestores de fundos.

Avanços recentes relatados incluem o uso de GenAI em estratégias de negociação e o desenvolvimento de plataformas LLM especializadas para aprofundar tarefas de pesquisa de investimentos e geração de relatórios.

A pesquisa voltada para autorreguladores revelou avanços recentes em usos de IA para apoio à análise de documentos e outros tipos de otimização de tarefas de supervisão, inclusive em relação ao *marketing* de produtos financeiros e à identificação de fatores de risco de entrantes.

Quanto aos riscos representados pelo uso da IA, foram identificados, principalmente, os possíveis usos maliciosos da tecnologia (de cibersegurança, privacidade e proteção de dados, fraude, manipulação de mercado e *deepfakes*, entre eles), riscos de modelos (explicabilidade e complexidade), de dados (qualidade) e de ambos (vieses e limitações), de concentração, de terceirização e de dependência a terceiros, e da interação entre humanos e IA. Outros elementos apontados que merecem a atenção de reguladores são: interconectividade entre os mercados e sistemas e potenciais comportamentos de manada e/ou de conluio, que tendem a ser exacerbados pelas características da IA empregada.

O documento da IOSCO observa que a atuação de reguladores tem se guiado tanto por preceitos gerais, aplicáveis ao uso de IA, quanto por regulação específica. No último grupo são mencionadas as iniciativas na União Europeia, Hong Kong, Japão, Grécia, Canadá, Austrália e Brasil. A IOSCO observa que a regulação a esse respeito evoluiu desde o seu Relatório anterior [ver [Radar#31](#)]. A ANBIMA respondeu à consulta original e coordenou a significativa contribuição do mercado local ao atual mapeamento da IOSCO, além de participar como autorreguladora.

Sobre a evolução nas regulações locais, vale registrar, ademais:

- Na UE, a Comissão Europeia publicou 2 (duas) novas orientações, em 4 e 6/2/2025, que trazem informações, respectivamente: (i) para a definição de sistemas de inteligência artificial (detalhamento dos termos envolvidos nos conceitos desses sistemas e respectivas exceções) e (ii) sobre “práticas proibidas” de “sistemas de risco inaceitável” (que “trazem risco inaceitável para direitos fundamentais e valores da EU”). As orientações tem por objetivo a implementação de dispositivos da Lei de IA sobre classificação de risco dos referidos sistemas (inaceitável, alto, de transparência e mínimo), que entraram em vigor já a partir de 2/2/2025.
- Nos EUA, ainda em dezembro de 2024, a CFTC elaborou orientações para as entidades por ela reguladas, lembrando as obrigações regulamentares aplicáveis ao uso de IA em diversos aspectos do ciclo de vida da negociação de derivativos.

**Direto da fonte:**

IOSCO - [Artificial Intelligence in Capital Markets: Use Cases, Risks, and Challenges](#) - Consultation Report – March 12, 2025.

European Commission – [Guidelines on prohibited AI practices](#), February 4, 2025  
[Guidelines on AI system definition](#) – February 6, 2025.

CFTC - [Use of Artificial Intelligence in CFTC-regulated Markets](#) - Letter No. 24-17 – Staff Advisory – 5/12/2024

## União Europeia avança na revisão da regulação sobre securitizações buscando competitividade

As autoridades da supervisão da União Europeia – ESMA, EBA e EIOPA - divulgaram, ao final de março, um relatório que reúne seus principais achados em relação ao funcionamento da regulação europeia sobre securitizações, a SECR. O grupo explica que a revisão periódica da referida regra já era prevista, para avaliar o atendimento aos objetivos originais de sua implementação em 2019 e fazer recomendações à Comissão Europeia a esse respeito. Mas as Autoridades também destacam o contexto particular do período para explicar o conjunto de 7 (sete) propostas incluídas no documento, que sugerem mudanças aprofundadas nas atuais regras.

De fato, logo no início do ano, o FSB divulgou seu Relatório Final sobre os efeitos das reformas regulatórias do G-20 no mercado de securitizações. No Relatório, o FSB conclui que as reformas formuladas pelo Comitê de Basileia e IOSCO e implementadas em diversas jurisdições foram bem-sucedidas no sentido de aumentar a resiliência do segmento, sem consequências negativas para a economia. Mas o documento também apontou diferenças:

► No texto de apresentação da nova consulta, ocorrida entre fevereiro e março desse ano, a Comissão esclarece a decisão política de remover barreiras de emissão e investimento nesse mercado da UE e que tanto elementos não-prudenciais (transparência, *due diligence*) quanto prudenciais (para bancos e seguradoras) nessa direção eram esperados como retorno.

- no crescimento de determinados nichos desse segmento, como os CLO (*Collateralised Loan Obligations*), em detrimento de outros;
- na adoção de regras de retenção de riscos (recomendados pela IOSCO) e de critérios para securitizações simples, transparentes e comparáveis (sujeitas a requerimentos de capital abrandados, por regras prudenciais), entre as jurisdições, e
- na evolução global recente desse mercado, que encolheu significativamente após a crise financeira de 2008, e mais acentuadamente antes das reformas, mas voltou a crescer nos últimos anos com redistribuição de exposições e riscos respectivos, de bancos para a intermediação financeira não-bancária.

O Relatório do FSB também apontou que tais diferenças na implementação das reformas e reorganização do mercado não parecem ter sido significativas no que se refere à contribuição do segmento para a economia e os investimentos globais. Com isso, ficou claro que há espaço para autoridades explorarem oportunidades relacionadas a essas diferenças – notadamente, no caso da UE, no que se refere aos requerimentos adotados de retenção de risco e transparência relativamente aos EUA.

A identificação da revitalização do mercado de securitização como uma das prioridades do recém-anunciado projeto do mercado unificado de poupança e investimentos da UE (*Savings and Investment Union* ou SIU) no período legislativo de 2024-29 é uma segunda peça do contexto destacado no documento europeu. Essa agenda já havia justificado uma consulta restrita no final do ano anterior e, em fevereiro, impulsionou uma consulta ampla da

Comissão Europeia, desta feita solicitando subsídios para simplificar e flexibilizar o arcabouço regulatório das securitizações, no âmbito das medidas para aumento da competitividade e maior crescimento do mercado europeus recomendadas pelo [Relatório Draghi](#) e incluídas na Bússola de Competitividade da UE [ver [nessa edição](#) do Radar]. No texto de apresentação da nova consulta, ocorrida entre fevereiro e março desse ano, a Comissão esclarece a decisão política de remover barreiras de emissão e investimento nesse mercado da UE e que tanto elementos não-prudenciais (transparência, *due diligence*) quanto prudenciais (para bancos e seguradoras) nessa direção eram esperados como retorno à consulta.

Nesse contexto, é possível notar que as propostas reunidas pelos supervisores da UE estão em linha com os achados do FSB, bem como com os objetivos destacados pela Comissão Europeia. Em linhas gerais, são sugeridas mudanças nas seguintes áreas-chave em relação à SECR:

- esclarecer o escopo jurisdicional da regra, relativamente às partes envolvidas nas operações;
- compatibilizar requerimentos de *due diligence* de investidores à avaliação de riscos
- promover mudanças pontuais nos critérios aplicáveis às STS (*simple, transparent and standardised*, como são chamadas na UE as securitizações sujeitas a requerimentos de capital mais brandos)
- estabelecer critérios mais específicos para retenção de riscos
- definir níveis de granularidade de requerimentos informacionais diferenciados conforme a característica de cada classe de ativo
- ampliar a definição de securitizações consideradas públicas;
- dar maior consistência à Supervisão do segmento na UE.

A respeito dos dois últimos itens, vale notar que: em 13/2, a ESMA divulgou consulta em que propõe revisão dos requerimentos aplicáveis às securitizações privadas, para simplificação de padrões operacionais e formulários e com vistas a maior proporcionalidade; já em 27/3, foi divulgado o resultado da avaliação em pares junto a uma amostra de reguladores nacionais da UE, mostrando a implementação diferenciada de requerimentos referentes às STS, entre países da União Europeia.

**Direto da fonte:**

ESMA - [Peer Review on the implementation of the STS securitisation requirements](#) – March 27, 2025

European Commission – [Review of the Securitisation Framework – call for evidence](#) – February 19 to March 26, 2025

ESMA - [ESMA consults on revised disclosure requirements for private securitisations](#) – February 13, 2025.

FSB - [Evaluation of the Effects of the G20 Financial Regulatory Reforms on Securitisation](#) - Final report – January 22, 2025

## IOSCO consulta sobre riscos potenciais e recomendações aplicáveis aos Neo-Brokers

A IOSCO publicou em 12/3 a quarta e última das consultas previstas no plano de trabalho do Grupo Coordenador de Investidor de Varejo (Retail Investor Coordinator Group ou RICG). O documento é resultado da linha de trabalho desse grupo voltada para conflitos de interesse na atividade de intermediação e trata dos chamados *neo-brokers*. Segundo a IOSCO, esse extrato ou segmento de intermediários é caracterizado pela prestação de serviços exclusivamente de execução de operações *online* com limitadíssima ou sem qualquer interação humana com os seus clientes usuais, que são os investidores de varejo. Com isso, a ausência de instalações operacionais físicas e utilização de tecnologia para prestar serviços e para o acesso de investidores ao mercado também são elementos típicos de sua atuação. Na introdução do documento, a IOSCO informa que adotou em sua consulta conceito semelhante ao utilizado em levantamento prévio da ESMA - regulador da UE - visto que não há definição legal para *neo-brokers* e que, em muitas jurisdições, a regulação não diferencia esses intermediários dos demais.

► O estudo do regulador europeu aponta os benefícios trazidos pelos modelos de negócios de *neo-brokers*, como a promoção da participação de pessoas físicas por meio de plataformas convenientes e acessíveis, acesso a produtos de baixo valor unitário e comissões reduzidas, mas identifica várias fontes de risco também exploradas na consulta da IOSCO.

De fato, em julho do ano anterior, a ESMA publicou um estudo de riscos, tendências e vulnerabilidades voltado para o referido extrato de intermediários, trazendo o resultado de levantamento realizado na UE. A pesquisa revelou que a maior parte dos volumes de negociação dos *neo-brokers* tem origem em clientes de varejo e que, naquela jurisdição, a maioria das ordens está associada a contas de negociações de ações. Foi também percebido que os modelos de negócio se adaptam ao tipo de instrumento negociado, e enquanto atuam como prestadores de serviços para clientes negociando ações e ETF, são contrapartes para produtos como o CFD – *Contracts for Difference* em mercados de balcão. Foram constatadas diferenças na diversidade de valores mobiliários oferecidos conforme o porte dos intermediários, alcançando ativos dos EUA e UE no caso de *brokers* de grande porte, e focando mercados nacionais da UE nos demais casos. Nesse último caso, é também frequente a utilização de determinados ambientes de negócio que não são os nacionalmente mais relevantes, mas que são aqueles que concentram um grande volume de ordens de varejo.

O Estudo da ESMA destaca os benefícios trazidos por esses agentes que incluem a promoção da participação de pessoas físicas por meio de plataformas convenientes e acessíveis e a preços potencialmente baixos. Os riscos identificados no contexto europeu incluem a facilitação de negociações de produtos complexos e arriscados encorajados pela proximidade das mídias sociais às plataformas e muitas vezes inadequados ao perfil dos investidores. São ademais colocadas questões relacionadas às possibilidades de negociações frequentes ou transfronteiriças.

O documento da IOSCO aprofunda e expande essa análise, tendo como base pesquisa do Comitê 3 da IOSCO junto a 19 jurisdições. Os resultados revelaram que essas firmas são, em geral, entrantes, que promovem acesso a “pontos de venda” imediato, amigável, e por meio de aplicativos de celulares ou *websites*. Eles também se definem como intermediários “sem comissão” ou que cobram “baixas comissões”. Outras características encontradas na pesquisa internacional dão conta que *neo-brokers*:

- Oferecem serviços complementares como *self-service research*, ferramentas de análise, pesquisas/notícias de mercado, *copy trading*, e acesso a chats/foruns de investidores.
- Facilitam o investimento disponibilizando investimentos de baixo valor, por meio da negociação de ativos fracionados, mas também de CFD e criptoativos.
- Cobram comissões baixas ou “iguais a zero”, mas sua remuneração está em geral atrelada a outros intermediários ou ao recebimento de comissões pelo repasse de ordens (PFOF).
- Oferecem um conjunto limitado de serviços e podem recorrer a apenas um ambiente de negociação (a despeito de alternativas existentes) ou a sistemas internalizados (por exemplo, no caso de ações fracionadas), ou oferecer serviços conjugados (*bundled account service offering*).
- Usam meios de comunicação tradicionais, mas também a prospecção de clientes e promoção por meio de influencers;
- Não fazem recomendação e, portanto, não estão, em geral, sujeitos a obrigações de suitability.

Os riscos apontados pela IOSCO enfatizam a estrutura de custos que encoraja a negociação frequente e, portanto, práticas que podem contrariar princípios de *best execution* ou o melhor interesse do cliente. Para enfrentá-las, a IOSCO sugere 5 (cinco) recomendações que as regulações, específicas ou não, devem conter, incluindo requisitos de resiliência operacional.

Em 11 de abril, a FCA britânica, no contexto de uma pesquisa mais ampla, divulgou observações gerais sobre intermediários que atuam por meio de aplicativos de negociação (*trading apps*), também referidos como *neo-brokers*, ressaltando a diversidade de modelos de negócios observada e sua vinculação a intermediários baseados em outra jurisdição. O documento também aponta requerimentos regulatórios já vigentes naquela jurisdição que tratam questões desses modelos, como a necessidade de mitigação de conflitos, de transparência e de observar riscos e adequação dos produtos (com testes de *appropriateness*), além dos cuidados no uso de DEP (*digital engagement practices*), em linha com a consulta da IOSCO.

De fato, as recomendações sugeridas pela IOSCO abrangem preceitos de *best execution* e transparência que já devem ser observados por intermediários, em geral, no mercado doméstico - conforme a Resolução 35 da CVM e, mais recentemente, com a introdução dos requisitos de informação sobre custos pela RCVM 179. As regras da ANBIMA para contratação de *influencers* por intermediários e de transparência de custos, incluídas no Código de Distribuição desde março, reforçam a percepção que riscos associados a modelos de negócios como *neo-brokers* já são mitigados no caso do mercado local. Vale notar que a CVM tem empreendido esforços em alertar investidores sobre oferta indevidas de produtos não-autorizados e atuação irregular de empresas no mercado de capitais brasileiro e disponibiliza esses alertas e as informações do I-SCAN da IOSCO em seu portal.

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

IOSCO - [Neo-Brokers - Consultation Report](#), Mar. 12, 2025.

ESMA - [Neo-brokers in the EU: Developments, benefits and risks – TRV Risk Analysis](#) – Jul. 9, 2024.

FCA - [Multi-firm review of trading apps: high-level observations](#), Apr. 11, 2025

## Entidades internacionais auxiliam adesão a padrões de informação sobre sustentabilidade

O [Relatório mais recente da Fundação IFRS](#) sobre a divulgação de informações por empresas relacionadas ao clima informa que, ao final de 2024, mais de 30 países já haviam decidido adotar os padrões ISSB em seus arcabouços regulatórios ou estavam tomando providências nesse sentido. A parceria entre IOSCO, IFRS e Banco Mundial vem possibilitando a canalização de recursos e conhecimento para apoiar diversas jurisdições nessa direção.

A postergação do calendário de implementação das principais regras da UE de divulgação de informações sobre sustentabilidade anunciada no início do ano [ver [nessa edição](#) do Radar] se deu em um contexto de reafirmação do compromisso da região com os objetivos de descarbonização e desenvolvimento sustentável. Mas nos EUA, [o anúncio da SEC americana](#) que não avançará na defesa da regra baseada nas recomendações da TCFD e a [Ordem Executiva](#) da Casa Branca relativamente às legislações estaduais nesse tema, de 27/3 e 8/4 respectivamente, trouxeram incertezas quanto ao avanço da regulação sobre *disclosure* climático naquele país.

De todo modo, o avanço da adoção de padrões globais de divulgação de informações sobre sustentabilidade e clima em diversas jurisdições tem sido percebido pelos *standard-setters* como um resultado positivo dos esforços em prol da identificação, tratamento e mitigação de riscos climáticos. O Roteiro traçado pelo FSB em 2021 definindo ações-chave para essas organizações voltadas para o tratamento de riscos climáticos é integrado por 4 (quatro) áreas de políticas regulatórias: divulgação de informações por empresas e instituições, dados, análise de vulnerabilidade e ferramentas regulatórias e de supervisão.

Em 17/1/2025, a IOSCO formalizou seu apoio à iniciativa da IESBA (*International Ethics Standards Board for Accountants*) de finalizar padrões internacionais de assegurar de princípios éticos para sustentabilidade (IESSA). Em 12/11/2024, a entidade já havia manifestado seu apoio ao IAASB (*International Auditing and Assurance Standards Board*) pela formulação do padrão internacional de assegurar em sustentabilidade (ISSA 5000), trazendo requerimentos gerais para processos de assegurar e auditoria em sustentabilidade.

Tendo em vista o endosso aos padrões ISSB em 2023 [ver [Radar#36](#)], esses anúncios complementam o plano de trabalho da IOSCO para a disponibilização de padrões globais para empresas emissoras divulgarem informações sobre clima e sustentabilidade e para a respectiva avaliação de qualidade das informações. Consideradas as áreas-chave do Roteiro do FSB, são passos significativos em relação à primeira delas, mas também

► O avanço da adoção de padrões globais de divulgação de informações sobre sustentabilidade e clima em diversas jurisdições tem sido percebido pelos *standard-setters* como um resultado positivo dos esforços em prol da identificação, tratamento e mitigação de riscos climáticos.

em relação a dados (cuja disponibilidade, consistência e comparabilidade tende a aumentar com a padronização) e ferramentas regulatórias e de supervisão.

Em relação à terceira área-chave do Roteiro, o FSB divulgou em janeiro seu modelo analítico para a avaliação de vulnerabilidades associadas ao risco climático. O Relatório traz um arcabouço e ferramentas de análise que podem ser utilizadas para avaliar o surgimento de vulnerabilidades relacionadas ao clima. Em especial, o arcabouço ajuda a traçar a transmissão e a ampliação de riscos físicos e de transição entre integrantes dos setores financeiro e não-financeiro. O documento é complementado por sugestões de métricas de monitoramento e cenários e por um exemplo de caso de uso tomando por base impactos do clima sobre o setor imobiliário.

A evolução desse receituário também vem promovendo aperfeiçoamentos decorrentes de aprendizados da implementação, como parece ser o caso da experiência pioneira da UE quanto ao *disclosure*. A esse respeito, vale também mencionar que o ISSB está promovendo, desde 28/4 uma consulta visando aprimorar os padrões IFRS S2 relacionados ao clima, mais especificamente com vistas a simplificar a prestação de informações sobre emissões de gases de efeito estufa.

No Brasil, a CVM está realizando [pesquisa](#) sobre a implementação dos padrões ISSB, ainda voluntários nos anos de 2024 e 2025, para apoiar esse processo no mercado local. Também foi [postergada](#) para o final de 2025 a possibilidade de adoção voluntária aos padrões, que se tornam compulsórios a partir do ano base de 2026.

**Direto da fonte:**

[ISSB – Amendments to Greenhouse Gas Emissions Disclosures \(Amendments to IFRS S2\) - Consultation - Apr. 28 to Jun 27, 2025](#)

[FSB - Assessment of Climate-related Vulnerabilities – Jan. 16, 2025.](#)

[IOSCO - Statement of Support on the IESBA's International Ethics Standards for Sustainability Assurance – Jan.17, 2025.](#)

[IOSCO – Statement of Support on the IAASB's International Standard on Sustainability Assurance \(ISSA\) 5000 – Nov 12, 2024](#)

## Plano de Trabalho da IOSCO para 2025 prioriza implementação de recomendações da entidade

A IOSCO divulgou em março seu plano de trabalho para 2025, dando início a uma alteração em seu planejamento, que volta a ser anual. A entidade manteve as 5 (cinco) áreas foco utilizadas nos anos anteriores, mas simplificou e priorizou frentes de trabalho, reforçando a ênfase já sinalizada no ano anterior para as ações voltadas para a implementação de recomendações e consolidação de boas práticas, em comparação à formulação de novas recomendações (*policy*).

Considerando as principais áreas de trabalho, merecem destaque:

- Resiliência Financeira: além da publicação do relatório final sobre gerenciamento de liquidez em fundos abertos e as respectivas orientações, o destaque das ações no ecossistema da intermediação não-bancária (NBF) fica por conta da avaliação sobre testes de *stress* sistêmicos, envolvendo fundos e seguradoras, como aquele realizado pelo Banco da Inglaterra em 2024. Outros temas nessa agenda incluem impactos sobre a liquidez de microestruturas de mercado, finanças privadas e o trabalho em alavancagem que terá continuidade, com foco em dados, no caso da IOSCO, e à divulgação de relatório final sobre o assunto, até o fim do ano, no caso do FSB.
- Efetividade de Mercado: nessa área, os destaques ficam por conta das consultas previstas sobre precificação dos ativos da carteira (*valuation*) de fundos e sobre a expansão dos horários das negociações (*after hours trading*) em mercados de bolsa. Outros temas em destaque nessa pauta incluem *pre-hedging* (que já foi objeto de consulta) e derivativos de commodities, em que a implementação de recomendações deve ser avaliada pela IOSCO.
- Em proteção ao investidor, há trabalhos em curso em 4 (quatro) temas relacionados à maior inserção do investidor de varejo impulsionada por novas tecnologias, discutindo os benefícios e o riscos ensejados pelos novos agentes e modelos de negócios. As consultas sobre *finfluencers*, *copytrading*, práticas de engajamento digital e *neo-brokers* [ver [nessa edição do Radar](#)] devem dar origem a um conjunto de boas práticas com a divulgação dos respectivos relatórios finais ao longo desse ano.
- Em riscos emergentes relacionados à inovação, o destaque fica por conta das ações desenvolvidas para verificar a implementação do receituário já finalizado para criptoativos e ativos digitais. A IOSCO deverá desenvolver padrões esperados de implementação e conduzir revisões a esse respeito. Após a divulgação do relatório sobre casos de uso e riscos associados à Inteligência Artificial [ver [nessa edição do Radar](#)], o monitoramento a esse respeito terá continuidade, assim como em relação à Tokenização de ativos.

► O plano de ação da IOSCO mantém o alinhamento esperado com o FSB, cujo programa 2025-26 foi publicado em fevereiro, e inclui ações programadas em tópicos referentes a riscos climáticos, inovação digital e resiliência da intermediação financeira não-bancária, que além de alavancagem e dados, vai tratar também as operações compromissadas.

- Em riscos emergentes relacionados à sustentabilidade, dois novos relatórios são o destaque, referentes a títulos sustentáveis e a benchmarks ESG. A ideia é mapear características e tendências nesses temas e identificar questões-chave em comum para assegurar consistência e mitigar potenciais conflitos, não sendo esperado o desenvolvimento de recomendações para reguladores nesse estágio.

Ainda na pauta de sustentabilidade, terão continuidade as ações de apoio referentes à implementação do receituário (já finalizado) sobre mercados de carbono. Também estão previstas, nesse caso, para 2026, avaliações quanto à adoção de práticas, políticas e procedimentos relacionados à sustentabilidade na indústria de gestão.

De todo modo, a prioridade na pauta de Sustentabilidade refere-se ao apoio à adoção de regras e preceitos para a divulgação de informações sobre clima e sustentabilidade por empresas e participantes, com ênfase na utilização dos padrões ISSB [ver [nessa edição](#) do Radar]. A IOSCO tem coordenado com outras entidades internacionais a disponibilização de padrões de asseguarção e a divulgação de consultas e guias direcionados a facilitar a adoção dos padrões informacionais pelas jurisdições, e intensificou ações de treinamento e compartilhamento de informações a esse respeito.

O plano de ação da IOSCO mantém o alinhamento esperado também no que se refere ao FSB, cujo programa 2025-26 foi publicado em fevereiro. Estão programadas ações coordenadas nos tópicos de riscos climáticos (em Planos de Transição, por exemplo – ver [nessa edição](#)), em inovação digital (no monitoramento da adoção de IA e respectivas vulnerabilidades, bem como na implementação de recomendações sobre criptoativos), em resiliência da intermediação financeira não-bancária (que, como mencionado, incluirá alavancagem e dados de não-bancários, mas também operações compromissadas). O planejamento do FSB também contempla tópicos em pagamentos transfronteiriços, resolução e monitoramento das reformas, esse último alcançando os MMF em 2026.

É possível notar que o ANBIMA em Ação foi desenvolvido em sintonia com as tendências da regulação internacional, antevendo a ênfase a iniciativas em inteligência de dados e eficiência no atendimento às regras. Os temas prioritários com continuidade na agenda também incluem sustentabilidade, inteligência artificial e finanças digitais, e está prevista a intensificação da atuação em fóruns internacionais, ao longo do ano.

**Direto da fonte:**

IOSCO – [2025 Work Program](#) – Mar 12, 2025

FSB - [FSB Work Programme for 2025](#) – January 23, 2025

## Reino Unido e União Europeia definem medidas para adoção de ciclo de liquidação mais curto

As providências para o encurtamento do ciclo de liquidação na Europa ganharam impulso significativo no começo de 2025, com a divulgação de documentos que traduzem as ações e mudanças necessárias para a implementação da medida ao final de 2027 e deslançam o processo de transição.

► O documento da Comissão Europeia fortalece os argumentos relacionados à eficácia e à importância da medida, realçando que a fragmentação é um empecilho à consolidação de um mercado de capitais com profundidade na região e que a SIU deve ser construída sobre uma estrutura eficiente e segura de *post-trade*.

No Reino Unido, o grupo de trabalho formado no âmbito da Força Tarefa para a Aceleração da Liquidação entregou, em 6/2, o Plano de Implementação “para o 1º dia de negociação em d+1, em 11 de outubro de 2027”. O resultado do trabalho do grupo aproveitou lições da mesma experiência ocorrida nos EUA, Canadá e México até maio do ano passado, mas também vislumbra o contexto de possível integração da medida às iniciativas em curso na UE e na Ásia. O documento recomenda às autoridades do Reino Unido:

- a fixação da data de 11/10/2027 para a mudança e consequentes alterações por meio da reformulação da regulação pertinente às centrais de depósito e liquidação (UK CSDR);
- a utilização de um escopo flexível para o alcance da medida de forma a estarem aptos a agregar mercados mais internacionalizados conforme a movimentação de outras jurisdições (por exemplo, no caso do mercado de *Eurobonds*);
- a utilização do Código de Conduta (UK TCC) contido no documento trazendo o escopo e um calendário de 12 (doze) ações críticas requeridas e 25 ações altamente recomendadas para facilitar a transição sustentável para um ciclo mais curto, até a referida data, em termos de práticas de mercados e providências esperadas dos participantes.
- próximos passos para todos os participantes de mercado na preparação entre 2025 e 2027, para a transição para d+1.

Em 19/2, o Tesouro britânico publicou a resposta do governo, aceitando todas as recomendações do grupo e prevendo a formulação do texto regulatório já incluindo a data proposta. Na resposta, também informou o engajamento do país quanto à proposta de alinhamento das datas de implementação na Europa. Por fim, na mesma data, publicou novos termos de referência para a Força tarefa atualizando as funções dessa iniciativa que também ficará responsável pela coordenação das ações determinadas no respectivo Plano de Implementação.

Já na EU, a Comissão Europeia divulgou sua proposta para estabelecer na regulação pertinente a redução no prazo de liquidação das operações com títulos e valores mobiliários de d+2 para d+1 também adotando a data de referência de 11 de outubro de 2027.

A proposta é subsequente a uma série de estudos e consultas prévias que culminaram com a publicação pela ESMA em novembro de 2024 de um Relatório em que avaliou custos e benefícios e definiu um roteiro para tal encurtamento. No documento, a ESMA concluiu que a decisão pelo encurtamento traria benefícios como (i) a redução de riscos e colaterais mobilizados por um ciclo de liquidação mais longo, (ii) economia de custos associados ao desalinhamento (corrente) de prazos com outras jurisdições, como os EUA e (iii) contribuiria para harmonização de padrões de eventos corporativos e, de forma geral, para a competitividade da União Europeia.

Complementando a avaliação, a ESMA traz números sobre a adoção de ciclos mais curtos, já avançada em alguns segmentos e infraestruturas, e examina os custos consideráveis da opção pela não adoção da medida. A partir dessas considerações, recomenda à Comissão a formulação de uma proposta legislativa para a redução do prazo máximo de liquidação de dois para um dia, aplicável às negociações com ativos transferíveis executadas em ambientes de negociação regulados, e que a data dessa alteração seja marcada para 11/10/2027.

Em 12/2, a Comissão divulgou a referida proposta legislativa amparada por um documento de trabalho que também considera o planejamento da UE para os próximos 5 anos. O documento mapeia os segmentos e as infraestruturas já capazes de contemplar a medida e os desafios. Entre eles, destaca as transações envolvendo diferentes tipos de operações compromissadas, empréstimos de títulos e de margens (*Securities Financing Transactions* ou SFT) e operações de câmbio. No segmento de fundos, a Comissão identifica dois tipos de impacto – sobre emissores de cotas de ETF e sobre as operações com os títulos integrantes das respectivas carteiras - prevendo a necessidade de otimização de funções.

Em 13/2, a ESMA publicou consulta sobre as alterações necessárias nos padrões técnicos regulatórios relacionados às ferramentas e procedimentos de liquidação, dentro do mandato conferido pela regulação pertinente – a CSDR (*Central Securities Depository Regulation*). A consulta busca subsídios para as mudanças necessárias em aspectos da liquidação das operações nesses ambientes, como os calendários mais reduzidos para alocação e confirmação de operações e a instrumentalização eletrônica dessas tarefas. Um relatório final e a proposta para os novos padrões técnicos estão previstos para outubro de 2025.

**Direto da fonte:**

[HM Treasury – Government response to Technical Group Report and Accelerated Settlement Taskforce Terms of Reference - Policy paper - Feb. 19, 2025.](#)  
[The UK Accelerated Settlement Taskforce Technical Group - Implementation Plan for first day of trading for T+1 settlement – 11th October 2027 - Feb 6, 2025.](#)  
[ESMA - On the Amendments to RTS on Settlement Discipline - CP – Feb.13, 2025.](#)  
[EC – Proposal of a Regulation amending Regulation 2014/909 as regards a shorter settlement cycle in the Union e Commission Staff Working Document – Feb 12, 2025](#)  
[ESMA - Assessment of shortening of the settlement cycle in the EU - Nov 18, 2024](#)

## FSB avalia uso de Planos de Transição para apoiar o gerenciamento de riscos climáticos

O avanço por parte de países e empresas em direção à adesão a padrões de divulgação de informações sobre clima e sustentabilidade e à consideração das mudanças climáticas para fins de gerenciamento de riscos vem impulsionando a utilização de Planos de Transição.

O Relatório divulgado pelo FSB em janeiro de 2025 mostra que há um crescente interesse de empresas financeiras e não-financeiras na descrição de suas estratégias e abordagens quanto aos riscos financeiros relacionados à mudança climática. Segundo o Relatório, os planos de transição podem interagir com os referidos riscos por 3 (três) canais:

► O planejamento da transição é o processo interno realizado pelas empresas para desenvolver uma estratégia de transição que alcance metas relacionadas ao clima e/ou respostas de longo prazo para fazer frente aos respectivos riscos” e se diferencia do Plano de Transição, que é um produto desse processo, utilizado principalmente para a comunicação a esse respeito com audiências externas.

- Facilitar a construção de uma estratégia pela empresa, em que a gestão de risco climático possa estar baseada e guiada por informações que consideram performance e impactos futuros (*forward-looking information*). Uma instituição financeira pode, por exemplo, acessar essas informações junto a contrapartes em suas operações e, com isso, apoiar também seus próprios processos de transição e gestão de riscos climáticos.
- Informar a decisão de investidores e, à medida que se amplie a produção e o uso dos referidos planos e sua consistência, contribuir para aprimorar a precificação de ativos e o financiamento à transição, pelo tratamento de lacunas de dados ou de “falhas de mercado”. A redução de assimetrias de informações e o alinhamento de estratégias entre setor financeiro e não-financeiro também são possíveis aspectos positivos dessa evolução.
- Apoiar o monitoramento macroeconômico de riscos físicos e de transição pelas autoridades financeiras, seja no próprio setor financeiro, seja na economia real. É observado ainda que planos de transição podem ajudar a aprimorar cenários e modelagens que auxiliam a avaliação de impactos nas estratégias e modelos de negócios das empresas ou instituições a respeito da transição climática.

Embora registre o crescente interesse das empresas a esse respeito, o FSB observa que os reguladores têm visões diferenciadas quanto à importância desses Planos e que seu uso como ferramenta macroprudencial ainda se encontra em estágio inicial, mesmo entre aquelas autoridades que reconhecem sua utilidade potencial para fins de estabilidade financeira. O documento do FSB não traz recomendações, mas reúne práticas e proposições que podem auxiliar essa evolução.

Inicialmente, o FSB menciona o levantamento prévio e mais completo realizado pela NGFS lembrando que o planejamento da transição (“processo interno realizado pelas empresas para desenvolver uma estratégia de

transição que alcance metas relacionadas ao clima e/ou respostas de longo prazo para fazer frente aos respectivos riscos”) se diferencia do Plano de Transição (um produto do processo de planejamento da transição utilizado principalmente para a comunicação a esse respeito com audiências externas).

Nesse sentido, o objetivo primário do Plano de Transição é ligado a uma estratégia de negócios e à definição de metas. Os planos não são, portanto, desenhados para fins de avaliação de estabilidade financeira. Ademais, não tem amplitude junto ao conjunto de participantes e apresentam grande diferença de formatos, conteúdo e metodologias. Por fim, ainda estão sendo criados os mecanismos que assegurem a credibilidade das informações contidas nos Planos. Sinteticamente, seriam necessário avanços significativos em termos de padronização, escopo, consistência de métricas, credibilidade e disponibilidade e comparabilidade de informações para sua utilização como ferramenta macroprudencial de reguladores e autoridades.

A esse respeito, o Relatório do FSB traz atualizações relevantes quanto à atuação das entidades envolvidas no esforço de avançar nessas condições: a disponibilidade de *guidance* para a formulação de planos de transição remonta à TCFD (2021), mas foi impulsionada com a divulgação dos padrões informacionais IFRS S2 sobre clima (que obrigam a divulgação de Planos eventualmente formulados) e a disponibilização das orientações mais recentes – como da Força tarefa britânica (TPT 2023) e do grupo de trabalho de sustentabilidade do G-20 (SFWG 2024), informados no texto. Padrões de asseguarção como o ISSA 5000 e IESBA recém aprovados [ver [nessa edição](#)] também devem contribuir para a credibilidade dos planos.

A IOSCO já havia produzido em novembro do ano passado um documento em que mapeou tais desafios, mas com maior ênfase no mandato de reguladores de conduta. A entidade elenca os 5 (cinco) componentes considerados mais úteis nos Planos, que incluem: (i) ambição e metas; (ii) alavancas de descarbonização e plano de ação; (iii) governança e supervisão; (iv) recursos financeiros e capital humano; e (v) Implicações financeiras. Também aponta questões a serem enfrentadas para a utilização adequada dos Planos na pauta de clima, como a interoperabilidade de arcabouços já exigidos, como da UE. A IOSCO por fim identifica outros desdobramentos positivos dessa evolução para participantes de mercados de capitais, entre eles a utilização por gestores de fundos e seu uso como instrumento para mitigar riscos de *greenwashing*.

**Direto da fonte:**

FSB - [The Relevance of Transition Plans for Financial Stability](#) – January 14, 2025.

IOSCO [Report on Transition Plans](#) – Final Report – November 13, 2024.

## GIRO REGULATÓRIO | JAN A ABR 2025

Publicações que foram destaque entre os reguladores ao redor do mundo

### Mercados de Capitais

- 3/4/2025 - [Draft implementing technical standards on the extension of the use of the alleviated format of insider lists](#) - Consultation Paper (ESMA) – Consulta sobre mudanças na forma de construção e atualização de listas de *insiders*, como parte das revisões trazidos pela nova legislação de ofertas (*Listing Act*).
- 2/4/2025 - [IOSCO Standards Implementation Monitoring \(ISIM\) for Principles \(6-7\) Relating to the Regulator](#) (IOSCO) – A IOSCO averigua o atendimento de jurisdições à recomendação que dispõe sobre acompanhamento de riscos sistêmicos pelos reguladores de mercados de valores mobiliários.
- 31/3/2025 - [Joint Committee Report on the implementation and functioning of the Securitisation Regulation](#) Final Report (ESMA, EBA e EIOPA) – O Relatório identifica áreas em que a regulação e supervisão podem ser aperfeiçoadas para apoiar o crescimento sólido e robusto do segmento.
- 27/3/2025 – [Peer Review on the implementation of the STS securitisation requirements](#) (ESMA): Avaliação “em pares” da implementação de requerimentos da STS em países da UE e recomendações para supervisores.
- 19/2/2025 - [Review of the securitisation framework – call for evidence](#) (CE): Consulta para simplificar e flexibilizar a regulação das securitizações no âmbito das medidas para aumento da competitividade.
- 18/2/2025 - [Draft Guidelines on supplements which introduce new securities to a base prospectus](#) - Consultation Paper (ESMA): Consulta sobre Orientações para identificar as circunstâncias nas quais se torna necessário um suplemento para apresentar um novo valor mobiliário.
- 13/2/2025 - [ESMA consults on revised disclosure requirements for private securitisations](#) (ESMA) – Consulta para revisão dos requisitos informacionais para securitizações do mercado privado, sob a regulação da SECR.

### Ativos Digitais

- 29/4/2025 - [Regulatory technical standards specifying the arrangements, systems and procedures to prevent, detect and report market abuse](#) (European Commission) - Regulamentação complementar com padrões regulatórios para abusos de mercado no âmbito da regulação de criptoativos da EU (MiCA)
- 12/3/2025 - [Artificial Intelligence in Capital Markets: Use Cases, Risks, and Challenges](#) (IOSCO) – Consulta da IOSCO sobre mapeamento de principais casos de uso e riscos em IA.
- 25/2/2025 - [TRV Article - Artificial intelligence in EU investment funds: adoption, strategies and portfolio exposures](#) (ESMA) – Artigo sobre evolução de fundos que utilizam e que investem em IA.
- 17/2/2025 – [Consultation on the Guidelines for the criteria on the assessment of knowledge and competence under MiCA](#) (ESMA) – Consulta sobre orientações quanto a critérios de avaliação de conhecimento e competência de integrantes do *staff* de CASPs e requerimentos organizacionais.
- 31/1/2025 - [ESMA provides guidance on MiCA best practices](#) (ESMA) – Orientações sobre práticas voltadas para governança e consistência dos serviços oferecidos por CASPs, entre outras disposições.
- 16/1/2025 - [Recent developments in crypto-assets](#) (Article 142 of MiCAR) – Joint Report (ESMA e EBA) – Subsídios à Comissão Europeia para a elaboração de relatório sobre criptoativos, no âmbito da MiCA.

### Distribuição de Produtos de Investimento

- 16/4/2025 - [Further proposals on product information for Consumer Composite Investments](#) – Consulta sobre produtos que dependem da performance de outros originados e distribuídos ao varejo, incluindo UCITS.
- 11/4/2025 - [Multi-firm review of trading apps: high-level observations](#) (FCA): Pesquisa sobre diferentes modelos de negócios dos digital execution brokers only.
- 12/3/2025 - [Neo-brokers](#) – Consultation report (IOSCO) – Consulta da IOSCO sobre plataformas digitais de execução de ordem, no âmbito do trabalho sobre investidor de varejo da entidade.

## Fundos de Investimento

- 24/4/2025 - [Financial Stability Annual risk assessment of leveraged AIFs in the EU – 2024 – ESMA TRV Risk Analysis \(ESMA\)](#) – Análise anual quanto à alavancagem de fundos alternativos na região.
- 24/4/2025 - [Financial Stability Risks in UCITS using the absolute Value-at-Risk approach](#) (ESMA) – Artigo da ESMA mapeia o universo de fundos mútuos que utilizam medidas de VaR quanto a sua alavancagem.
- 16/4/2025 - [Guidance on Open-End Fund Liquidity Risk Management; Delay of Effective and Compliance Dates](#) (SEC) – O prazo dos novos requerimentos informacionais foi postergado de 17/11/25 para 17/11/27.
- 15/4/2025 - [Draft Regulatory Technical Standards on Liquidity Management Tools under the AIFMD and UCITS Directive](#) – Padrões técnicos regulatórios ferramentas de gestão de liquidez de fundos abertos UCITS e AIFMD.
- 15/4/2025 - [Guidelines on LMTs of UCITS and open-ended AIFs Final Report](#) (ESMA) – Orientações para a seleção e calibragem de ferramentas de liquidez a serem utilizadas por fundos alternativos e UCITS.
- 7/4/2025 – [Future Regulation for Alternative Fund Managers](#) – Call for Input (FCA): Proposta de estratificar a regulação aplicável às firmas de investimento, publicada com [consulta do Tesouro britânico](#).
- 18/3/2025 - [Form PF; Reporting Requirements for All Filers and Large Hedge Fund Adviser](#) (SEC, CFTC) – ajustes no formulário para corrigir erros e referências cruzadas da versão a vigorar ([adotada em 8/2/2024](#)).
- 14/3/2025 - [Investment Company Names; Extension of Compliance Date \(SEC\)](#) - Postergação, em 6 meses, dos prazos de adaptação às mudanças na Name's Rule que incluíram as questões de sustentabilidade.
- 14/3/2025 – [Targeted Consultation on the Adequacy of Macroprudential Policies for non-Bank Financial Intermediation \(NBFII\) – Summary Report](#) (EC) – Contribuições recebidas à [consulta pública](#) sobre adequação do uso de políticas macroprudenciais para intermediação financeira não-bancária.
- 24/2/2025 - [On stress test scenarios under the MMF Regulation – Guidelines](#) (ESMA) – Orientações para testes de *stress* estabelecendo parâmetros de referência comuns para cenários.
- 29/1/2025 - [Form PF; Reporting Requirements for All Filers and Large Hedge Fund Advisers; Extension of Compliance Date](#) (CFTC, SEC) – Alteração da data de entrada em vigor das mudanças no formulário informacional de gestores e advisors de fundos de 12/3/2025 para 12/6/2025.

## Sustentabilidade

- 30/4/2025 - [Enhancing banks' and insurers' approaches to managing climate-related risks – CP10/25](#) (PRA) – Propostas da supervisão de bancos e seguradoras quanto à gestão dos efeitos das mudanças climáticas.
- 29/4/2025 - [Guidelines On Enforcement of Sustainability Information](#) (ESMA): Orientações para a utilização de conceitos comuns e relativas aos princípios que devem conduzir a atuação de supervisores.
- 10/4/2025 - [ESMA TRV Risk Analysis Sustainable Finance Fund names: ESG-related changes and their impact on investment flows](#) (ESMA) – Impacto da decisão de incorporar denominações ESG ao nome de fundos.
- 9/4/2025 - [CSA on BMR ESG Disclosure Final Report](#) (ESMA) – Resultado de exercício de supervisão conjunto da ESMA e autoridades locais sobre informações ESG no âmbito da regulação de benchmarks.
- 8/4/2025 – [Protecting American Energy from State Overreach](#) – Executive Order (White House): Ordem do Presidente dos EUA sobre a identificação de leis, regulamentos, causas de ação, políticas e práticas estaduais.
- 7/4/2025 - [Consultation Paper Technical Standards on the European Green Bond Regulation](#) (ESMA) – Consulta sobre padrões técnicos aplicáveis ao Regime de Revisores Externos de Títulos Verdes (*green bonds*).
- 30/3/2025 – [Sustainability Reporting - Regulatory Guide 280](#) (ASIC): Guia regulatório orientando empresas e fundos sujeitos à divulgação de informações sobre clima e sustentabilidade já a partir de 2025.
- 26/2/2025 – [Directive proposal as regards certain corporate sustainability reporting and due diligence requirements](#) (EP and Council) – Proposta de regulação transversal que [modifica](#) e [posterga](#) a implementação de diversas regras de requisitos informacionais e de *due diligence* relacionados à sustentabilidade.
- 26/2/2025 - [Taxonomy Delegated Acts – amendments to make reporting simpler and more cost-effective for companies](#) (EC) – Consulta sobre modificações nas regras referentes à Taxonomia.

- 14/2/2025 – [Final Report Technical Standards on the European Green Bonds Regulation](#) (ESMA) – Padrões técnicos no âmbito da regulação europeia de títulos verdes.
- 17/1/2025 - IOSCO Statement on the IESBA's International Ethics Standards for Sustainability Assurance (Including International Independence Standards) (IESSA) – Endosso ao IESSA.
- 16/1/2025 - [Assessment of Climate-related Vulnerabilities Analytical framework and toolkit](#) (FSB) – O Relatório traz um arcabouço e um conjunto de ferramentas analíticas desenvolvidos por reguladores para avaliar o grau de fragilidades relacionadas ao clima, com base no potencial de transmissão e amplificação.

## Negociação de Instrumentos Financeiros

- 29/4/2025 - [Guidelines on supervisory practices for competent authorities to prevent and detect market abuse under the Markets in Crypto Assets Regulation \(MiCA\)](#) – Final Report (ESMA) – Texto final para o desenvolvimento de orientações quanto às práticas de supervisão para abuso de mercado.
- 24/4/2025 - [Definition of capital for FCA investment firms - Consultation Paper CP 25/10](#) (FCA) – Consulta sobre formas de simplificar a determinação do capital regulatório aplicável às firmas de investimento.
- 23/4/2025 - [Markets in financial instruments directive organisational regulation](#) - CP9/25 (PRA) – Consulta de requerimentos organizacionais da regulação de requerimento de capital (CRR) e produtos de investimento.
- 22/4/2025 - [Identification and management of step-in risk](#) - PS5/25 (PRA) – Divulga entendimento sobre políticas regulatórias a serem implementadas sobre risco de *step-in*, em conjunto à [SS1/25 – Step-in Risk](#).
- 10/4/2025 - [Technical Standards specifying the criteria for establishing and assessing the effectiveness of investment firms' order execution policies](#) - Final Report (ESMA): Padrões técnicos regulatórios que dispõem os critérios para o estabelecimento de políticas de execução de ordens pelos intermediários.
- 10/4/2025 - [On Systematic Internaliser notification \(new ITS\), on the volume cap and transparency calculations \(RTS 3\) and circuit breakers](#) (new RTS 7a) – Final Report (ESMA): Divulga padrões regulatórios para a implementação das regras de internalizadores e *circuit breakers*.
- 9/4/2025 - [Significant risk transfer financing: Prudential expectations](#) – letter to CFOs (PRA) – Alerta sobre a ocorrência de operações de financiamento envolvendo significativas transferências de risco.
- 8/4/2025 - [Technical Advice to the EC on the amendments to the research provisions in the MiFID II Delegated Directive in the context of the Listing Act – Final Report](#) (ESMA) – Recomendações técnicas para a regulação de prospecto (PR), de abuso de mercado (MAR) e no MiFID, com a nova Lei de Listagem.
- 3/4/2025 - [MiFIR Review Consultation Package 4 - On transparency for derivatives, package orders and input/output data for the derivatives consolidated tape](#) (ESMA) – Consulta sobre requerimentos de transparência para derivativos e padrões técnicos regulatórios para ordens agregadas (*package orders*).
- 27/3/2025 - FCA [Margin Requirements for centrally cleared derivatives](#) CP 25/5 – Consulta da FCA UK.
- 25/2/2025 – [Extension of Compliance Dates for Standards for U.S. Treasury Securities and Application of the Broker-Dealer Customer Protection Rule](#) (SEC) – Posterga a data de adaptação à compensação centralizada no mercado de Treasuries para 31/12/2026 em operações à vista e para 30/6/2027 em compromissadas.
- 20/2/2025 - [CSDR Refit: ESMA publishes a first set of technical standards to recalibrate and clarify the framework](#) (ESMA): Publica 3 (três) documentos estabelecendo padrões técnicos para depositários centrais.
- 13/2/2025 – [ESMA consults on Amendments on Settlement Discipline](#) (ESMA) – Consulta sobre as mudanças necessárias no arcabouços de liquidação da região em função da transição para d+1.
- 12/2/2025 - [Proposal for a regulation to shorten settlement cycle for EU securities](#) (European Commission) Proposta para encurtamento do ciclo de liquidação para d+1 conforme [notícia](#) e [Staff working paper](#).
- 3/2/2025 - [Results of the survey on legal entities identifiers](#) (ESMA) – Estudo sobre utilização relevante e preferência pelo LEI, além de custos elevados associados ao uso de outras identificadores.
- 17/1/2025 – [The PRA announces a delay to the implementation of Basel 3.1](#) (BoE and HMTreasury) – Consulta para postergar por um ano o início da implementação das regras de Basileia III (Basileia 3.1) naquela jurisdição, para 1/1/2027, mantida a data de implementação integral das medidas em 1/1/2030.

- 15/1/2025 - [Streamlining variation margin processes and initial margin responsiveness of margin models in non-centrally cleared markets](#) e [Transparency and responsiveness of initial margin in centrally cleared markets – review and policy proposals](#) and [Cover note](#) (IOSCO) – Relatório sobre margens incluindo NBFi.
- 15/1/2025 - [Streamlining variation margin in centrally cleared markets – examples of effective practices](#) (BCBS) - Relatório Final sobre margens em mercados de compensação centralizada.

## 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*

---

## **DIRETORIA EXECUTIVA**

José Carlos Doherty

## **SUPERINTENDÊNCIA DE REPRESENTAÇÃO INSTITUCIONAL**

Tatiana Itikawa

## **ASSUNTOS INTERNACIONAIS**

Ana Flavia Lopes

## **REGULAÇÃO INTERNACIONAL**

Patrícia Menandro (consultora)

---

## **PRESIDENTE**

CARLOS ANDRÉ

## **DIRETORES E DIRETORAS**

ADRIANO KOELLE, ANDRÉS KIKUCHI, AQUILES MOSCA, CARLOS TAKAHASHI, CÉSAR MINDOF, DENISIO LIBERATO, EDUARDO AZEVEDO, ERIC ALTAFIM, FERNANDA CAMARGO, FERNANDO RABELLO, FLAVIA PALACIOS, GIULIANO DE MARCHI, GUSTAVO PIRES, JULYA WELLISCH, PEDRO RUDGE, ROBERTO PAOLINO, ROBERTO PARIS, RODRIGO AZEVEDO, SERGIO BINI, SERGIO CUTOLO E TEODORO LIMA

## **DIRETOR EXECUTIVO**

ZECA DOHERTY

## **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)