A diretoria do SindSusep elaborou esse estudo comparativo ente os modelos de autoridade única de supervisão do sistema financeiro e o Twin Peaks.

TWIN PEAKS X SUPERVISOR ÚNICO

O modelo Twin Peaks foi **primeiramente concebido nos Países Baixos**, no contexto de reformas após crises bancárias e seguradoras nos anos 1990. Em **2002**, a Holanda implementou formalmente a separação das funções de supervisão financeira em dois "picos".

Embora o modelo Twin Peaks tenha sido concebido nos Países Baixos, a Austrália foi o primeiro país a implementá-lo formalmente e de forma operacional, após o **Relatório Wallis (1997)**, que avaliou o sistema financeiro australiano. A partir de **1998**, o país implementou plenamente o Twin Peaks, tornando-se o **caso de referência internacional**.

Por que o Twin Peaks surgiu?

O modelo surgiu como reação a três problemas centrais dos modelos anteriores:

1️⃣ **Limitações do modelo institucional:**

No modelo tradicional, cada tipo de instituição (bancos, seguradoras, mercados de capitais) tinha um supervisor distinto.
Isso se tornou ineficiente com a **convergência financeira**, em que bancos vendem seguros, seguradoras oferecem produtos financeiros, e conglomerados atuam em múltiplos setores.

2️⃣ **Conflito entre objetivos prudenciais e de conduta:**

Supervisores focados em **estabilidade financeira** muitas vezes **relativizavam problemas de conduta**, temendo afetar a solvência das instituições. Já a proteção do consumidor ficava em segundo plano.

3️⃣ **Crises financeiras e falhas de supervisão**

Crises mostraram que **instituições aparentemente sólidas** podiam causar **danos significativos aos consumidores e ao mercado** por má conduta. Ficou claro que **solvência ≠ bom comportamento**.

🟦 **Pico 1 — Supervisão Prudencial**

Objetivo: garantir a **solidez financeira e estabilidade do sistema**.

- Capital, solvência, liquidez
- Governança e gestão de riscos
- Continuidade das instituições

Normalmente exercida por: Banco Central ou Autoridade prudencial específica

SINDSUSEP

🟩 **Pico 2 — Supervisão de Conduta de Mercado**
Objetivo: proteger **consumidores e a integridade do mercado**.

- Transparência e informação ao consumidor
- Tratamento justo do cliente
- Comercialização adequada de produtos
- Prevenção de abusos e má conduta

Normalmente exercida por: Autoridade de conduta ou proteção do consumidor financeiro

Como o Twin Peaks difere de outros modelos?

Modelo	Lógica	Principal limitação
Institucional	Um supervisor por tipo de instituição	Não lida bem com conglomerados
Funcional	Um supervisor por atividade	Pode fragmentar responsabilidades
Twin Peaks	Um supervisor por objetivo	Exige forte coordenação

Disseminação internacional
Após a crise financeira global de 2008, o modelo ganhou força e foi adotado (com variações) por vários países, como:

- **Reino Unido** (2013: PRA + FCA)
- **África do Sul**
- **Nova Zelândia**
- **Bélgica**
- **Irlanda**
- **Países Baixos** (modelo original)

O Brasil adota historicamente um **modelo institucional de supervisão**, organizado por tipo de entidade:

Setor	Autoridade
Bancos e instituições financeiras	**Banco Central do Brasil (BCB)**
Mercado de capitais	**CVM**
Seguros, previdência aberta e capitalização	**SUSEP**
Previdência fechada	**PREVIC**

Cada autoridade acumula **funções prudenciais e de conduta** dentro do seu perímetro.

Diferença central em relação ao Twin Peaks
No Twin Peaks, a separação é **por objetivo** (prudencial × conduta).
No Brasil, a separação é **por setor**, e os dois objetivos convivem **dentro da mesma autoridade**.

O **modelo Twin Peaks** resolve problemas relevantes da supervisão financeira — mas **não é isento de falhas**. A literatura e a experiência prática mostram que seus **principais problemas** não estão no conceito em si, mas **na implementação, coordenação e governança**.

Principais problemas do Twin Peaks:

1) Risco de fragmentação e falhas de coordenação

Problema: A separação entre: supervisão prudencial e supervisão de conduta cria fronteiras institucionais artificiais em mercados que são, na prática, integrados.

Impactos: duplicação de pedidos de informação, supervisões paralelas sobre os mesmos temas, "Zonas cinzentas" de responsabilidade, risco de ninguém agir em problemas transversais.

Exemplo: Um produto é financeiramente sólido (prudencial), mas inadequado ao consumidor (conduta). Pode haver inércia institucional se a coordenação falhar.

2️⃣ **Custos institucionais e complexidade operacional**

Problema: O Twin Peaks: Exige duas autoridades fortes, requer sistemas, equipes e processos paralelos, e aumenta custos para o Estado e para o mercado.

Impactos: Dificuldade de implementação em países com mercados pequenos ou restrições orçamentárias. Maior carga regulatória para instituições supervisionadas

3️⃣ **Dificuldade de supervisão de conglomerados financeiros**

Problema: Conglomerados integrados (banco + seguradora + investimentos) que apresentam riscos interconectados e tomam decisões estratégicas únicas.
No Twin Peaks: a prudencial olha a solidez e a conduta olha o consumidor. A visão integrada pode se perder.

Impactos: Avaliações inconsistentes, dificuldade de agir preventivamente, Risco de arbitragem regulatória.

4️⃣ **Tensões entre objetivos igualmente legítimos**

Problema estrutural: O Twin Peaks assume que estabilidade financeira e proteção do consumidor podem ser perseguidas de forma independente.

Na prática, há trade-offs reais, tais como: sanções de conduta podem fragilizar instituições; exigências prudenciais podem limitar acesso ou inovação.

O modelo não elimina conflitos, apenas os redistribui.

5️⃣ **"Silos" regulatórios e perda de aprendizado cruzado**

Problema: Separar autoridades por objetivo pode reduzir circulação de informações, criar culturas institucionais divergentes, e limitar aprendizado conjunto.

Exemplo em seguros: A supervisão prudencial identifica produtos sustentáveis financeiramente, enquanto a supervisão de conduta detecta cancelamentos precoces. Se os dados não convergirem, perde-se a visão de *outcomes*.

6️⃣ **Fragilidade na macroprudência e crises sistêmicas**

Problema: o Twin Peaks não resolve, por si só, a supervisão macroprudencial.

Impactos: Necessidade de um terceiro pilar: banco central + conselho sistêmico. Se mal desenhado, pode haver: atrasos em respostas a crises e indefinição de liderança

📌 **O Reino Unido precisou reforçar fortemente o papel do Bank of England após 2013.**

7️⃣ **Risco de foco excessivo em "compliance" de conduta**

Problema: A supervisão de conduta pode focar em regras formais e perder o foco em resultados reais para o consumidor.

Em seguros inclusivos podem ocorrer produtos "compliance-friendly", mas com baixo uso, baixa taxa de sinistros pagos e gerar frustração do consumidor. **O Twin Peaks não garante supervisão baseada em outcomes.**

8️⃣ **Desafios específicos para mercados emergentes**

Problema: Em mercados menores geralmente há escassez de pessoal qualificado, limitações de dados e baixa sofisticação do mercado

O Twin Peaks pode ser desproporcional e institucionalmente pesado. Por isso, organismos internacionais não o tratam como modelo universal.

Um **supervisor único para todo o sistema financeiro**, como o BaFin (Alemanha), apresenta **vantagens institucionais claras**, sobretudo em **sistemas complexos, integrados e baseados em conglomerados**. Essas vantagens ajudam a explicar por que vários países **optaram ou retornaram** a modelos integrados após experimentar outras arquiteturas.

Vantagens de um supervisor único

1️⃣ **Visão integrada e holística do sistema financeiro**

Vantagem central: Um supervisor único tem **visão completa e contínua** de: bancos, seguradoras, mercados de capitais e conglomerados financeiros.

Por que isso importa?

- Riscos são **transversais** (liquidez, governança, tecnologia, canais)
- Decisões estratégicas são tomadas **no nível do grupo**

No caso alemão, o BaFin supervisiona **o grupo como um todo**, evitando leituras fragmentadas.

2️⃣ Supervisão mais eficaz de conglomerados financeiros

Vantagem: Uma única autoridade avalia **riscos intra-grupo;** identifica **transferências de risco;** reduz arbitragem regulatória.

A supervisão integrada evita lacunas entre prudencial e conduta setorial.

3️⃣ Menor risco de falhas de coordenação institucional

Vantagem: Elimina disputas de competência**,** reduz "zonas cinzentas", e evita atrasos por indefinição de liderança.

Em crises, **uma autoridade responde**, sem depender de múltiplos mandatos.

4️⃣ Uso mais eficiente de recursos públicos

Vantagem: Infraestrutura compartilhada**,** sistemas de dados integrados**, e**quipes técnicas com escopo ampliado.

Especialmente relevante em: países com restrições fiscais e mercados de menor escala.

5️⃣ Coerência regulatória e uniformidade de abordagem

Vantagem: Regras consistentes entre setores**,** Interpretação harmônica

Menor risco de sobreposição e lacunas normativas.

Importante para temas transversais, como: governança, tecnologia, prevenção à lavagem de dinheiro, conduta de mercado.

6️⃣ Melhor integração entre prudencial, conduta e estabilidade

Vantagem: Embora os objetivos sejam distintos, um supervisor único pode: **equilibrar trade-offs,** evitar decisões contraditórias**,** priorizar ações com maior impacto sistêmico.

Diferente do Twin Peaks, os conflitos são **geridos internamente**, não entre instituições.

7️⃣ Facilita supervisão baseada em riscos e dados

Vantagem: Bases de dados unificadas**. I**ndicadores cruzados para: solvência**,** conduta, reclamações**,** uso de produtos. Capacidade de detectar **riscos emergentes.**

8️⃣ Maior clareza para o mercado e para o consumidor

Vantagem: Um ponto focal único**,** comunicação mais clara, menor custo de conformidade para instituições.

9️⃣ Flexibilidade institucional

Vantagem: Um supervisor único pode criar **departamentos especializados,** adotar separação funcional interna**,** evoluir gradualmente (ex.: "Twin Peaks interno").

O BaFin combina integração institucional e especialização funcional.

⚖️ **Comparação sintética: supervisor único × Twin Peaks**

Aspecto	Supervisor único (BaFin)	Twin Peaks
Visão sistêmica	Muito alta	Média (coordenação necessária)
Conglomerados	Forte	Desafiadora
Coordenação	Simples	Complexa
Custos	Menores	Maiores
Clareza de objetivos	Média	Alta
Risco de conflitos internos	Existe	Redistribuído

IMPORTANTE: Pode-se dizer, com cuidado técnico e **sem generalizar demais** que o **sistema jurídico** (common law × civil law) **influencia**, mas **não determina**, a adoção do modelo **Twin Peaks**.

"Países que adotaram o modelo Twin Peaks frequentemente pertencem a sistemas de common law, o que facilita uma supervisão baseada em princípios e objetivos; no entanto, o modelo também foi adotado em países de civil law, como os Países Baixos, mediante forte formalização legal e coordenação institucional."

Em que medida essa relação existe? Por exemplo:

Reino Unido: Twin Peaks e common law

Relação clara (mas não exclusiva)

O **Reino Unido** adota **common law (direito consuetudinário)** e possui tradição de: **supervisão baseada em princípios**, **mandatos amplos e discricionários**, forte uso de **enforcement e precedentes**.

Isso **facilitou** a separação institucional por **objetivos** (prudencial × conduta), mandatos regulatórios **menos prescritivos**, e supervisão baseada em **outcomes**.

O Twin Peaks "funciona bem" nesse ambiente jurídico-institucional.