

São Paulo, 11 de outubro de 2019.

À

**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM

At.: Sr. Antônio Carlos Berwanger

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar.

CEP 20050-901 – Rio de Janeiro – RJ.

E-mail: [audpublicaSDM0519@cvm.gov.br](mailto:audpublicaSDM0519@cvm.gov.br)

**Ref.: Edital de Audiência Pública SDM Nº 05/2019, de 28 de agosto de 2019.**

Prezado Senhor,

A **B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão** (“**B3**”), em atenção ao Edital de Audiência Pública SDM Nº 05/2019, de 28 de agosto de 2019 (“**Edital**”) submete, a esta D. Comissão de Valores Mobiliários (“**CVM**”), seus comentários à Minuta de Instrução que disporá sobre as regras para constituição e funcionamento de ambiente regulatório experimental (Sandbox Regulatório) (“**Minuta**”).

A fim de facilitar a visualização, todas as sugestões de inclusões feitas no texto da Minuta estão sublinhadas e destacadas em **azul**, enquanto as sugestões de exclusões foram identificadas por um tachado simples e destacadas em **vermelho**.

**(a) Introdução**

1. Conforme consta do Edital, a Minuta proposta tem por objetivo principal a criação e a regulamentação do Sandbox Regulatório no Brasil, iniciativa que alinha o mercado de capitais brasileiro com as principais jurisdições que servem de referência mundial na criação desse modelo regulatório, tais como Reino Unido, Singapura, Austrália, Hong Kong e México. Como participante ativo do Laboratório de Inovação Financeira, a B3 vê como salutar a constituição do Sandbox Regulatório no Brasil, por ser ferramenta adicional no desenvolvimento do mercado financeiro e de capitais brasileiro e estímulo à inovação tecnológica desse mercado.

2. Nesse escopo, nossa manifestação, conforme segue abaixo, inclui:

- (i) comentários gerais sobre determinados pontos trazidos na Minuta, com solicitações específicas de esclarecimento por parte da Autarquia; e
- (ii) propostas de alteração que, no entendimento da B3, aprimorariam a proposta de regulamentação do Sandbox Regulatório no Brasil trazida na Minuta.

**(b) Capítulo I: Art. 2º**

3. Sugerimos que as regras relacionadas à composição e ao funcionamento do Comitê de Sandbox sejam incorporadas na instrução. A nosso ver, a previsão de tais regras na instrução (em vez de na Portaria editada pelo Presidente da CVM) conferiria ao Comitê maior estabilidade e, por consequência, previsibilidade quanto à linha seguida por seus pareceres.

**(c) Capítulo II: Art. 3º**

4. Sugerimos que a Autarquia preveja na norma ou, alternativamente,

esclareça ao mercado, como será feita a divulgação acerca dos temas que são do interesse da CVM na abertura de um determinado ciclo de recepção de propostas.

5. Esse ponto é particularmente importante quando se considera que a solicitação temática pode indicar quais produtos ou negócios que a CVM tem interesse em regulamentar ou desenvolver no Brasil. A depender do nível de detalhe dado no momento da divulgação de um novo ciclo e tendo em vista que o modelo proposto para o Sandbox Regulatório brasileiro não faz distinção em relação ao porte e estágio dos interessados, a informação dada ao mercado pode estimular que os participantes de maior porte e experiência desenvolvam internamente a iniciativa e, quando da edição de eventual nova regulamentação, já tenham um produto ou negócio mais desenvolvido que os próprios participantes do Sandbox Regulatório, que podem não ter o mesmo porte ou capilaridade de clientes.

6. No entendimento da B3, o modelo britânico parece ser o que melhor resguarda os interesses de todos os potenciais participantes do Sandbox Regulatório, uma vez que traz informações genéricas o suficiente para estimular a experimentação por candidatos de todos os portes<sup>1</sup>.

7. Ainda em linha com o modelo britânico, a B3 entende ser importante a divulgação de um relatório destacando a experiência da Autarquia em cada ciclo do Sandbox Regulatório, de modo a sinalizar ao mercado as iniciativas exitosas e os pontos de melhoria a serem endereçados no futuro<sup>2</sup>, sem prejuízo da asseguarção da reserva e sigilo, também em linha com o disposto no item “e”,

---

<sup>1</sup> Conforme consta na página da FCA: <https://www.fca.org.uk/firms/regulatory-sandbox/cohort-1>

<sup>2</sup> O modelo mencionado é o *Regulatory sandbox lessons learned report*, conforme constante na página da FCA: <https://www.fca.org.uk/publication/research-and-data/regulatory-sandbox-lessons-learned-report.pdf>

abaixo.

**(d) Capítulo II: Seção III**

8. Não fica claro no Edital e na Minuta a forma como será a interação entre os candidatos e participantes do Sandbox Regulatório e os membros do Comitê.

9. Nesse sentido, a B3 sugere que esta Autarquia se manifeste acerca de como irá conduzir essas interações com o mercado, que podem ser de grande importância para companhias iniciantes e emergentes e que precisam entender a dinâmica da regulamentação do mercado de capitais.

**(e) Capítulo II: Artigo 10**

10. Tendo em vista que as propostas e projetos apresentados ao Comitê de Sandbox poderão ser acessados por especialistas e pessoas que não integram o corpo técnico da Autarquia e, diante do caráter inovador que se exige dessas propostas na Minuta, sugerimos que a norma preveja, expressamente, que a análise das propostas será feita em respeito à confidencialidade e ao sigilo que se espera dessas análises, de modo a dar segurança para os participantes de que novos produtos ou ideias que estejam construindo internamente podem ser apresentados no âmbito do Sandbox. A CVM poderá exigir, ainda, que os terceiros que participem do processo de análise nos termos do *caput* do artigo 10 assinem um termo de confidencialidade específico para a participação como especialista externo.

11. Nesse sentido, propomos a inclusão de parágrafo único ao artigo 10 da Minuta, sem prejuízo de tal previsão estar refletida em outra seção:

Art. 10. (...)

[Parágrafo Único. Os membros do Comitê de Sandbox, bem como quaisquer terceiros que sejam consultados, nos termos do caput, deverão guardar sigilo acerca das informações a que tiverem acesso no âmbito do sandbox regulatório.](#)

(f) **Capítulo V**

12. Considerando a [Agenda Regulatória](#) da CVM para o exercício de 2019, verifica-se haver interesse em desenvolver alternativas para “(...) *abarcando companhias de menor porte, com regulamentação diferenciada, de forma a estimular e promover a entrada de mais empresas no mercado*”.

13. Deste modo, sugere-se a inclusão de artigo nas disposições finais visando a adoção de processos inovadores em atividades regulamentadas, de modo a viabilizar captações de recursos por empresas de pequeno e médio porte sem a intermediação de instituição financeira, em linha com a promoção de ganhos de eficiência, redução de custos ou ampliação de acesso a produtos ou serviços atinentes ao mercado de valores mobiliários, dispostas no Art. 2º, IV, alínea “c”.

[Art. 1.1. O disposto nesta Instrução aplicar-se-á à adoção de processos inovadores em atividades regulamentadas no mercado de valores mobiliários.](#)

\* \* \* \* \*

Sendo o que nos cumpria para o momento, renovamos nossos votos de estima e profunda consideração, subscrevemo-nos.

Atenciosamente,

**B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO**