

Rio de Janeiro, 11 de outubro de 2019

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111, 27º andar, Centro

Rio de Janeiro – RJ

CEP 20050-901

Att.: Ilmo. Sr. Antonio Carlos Berwanger

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado

audpublicaSDM0519@cvm.gov.br

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 05/19

Ilustríssimo Senhor Superintendente,

BORBA, SIMÕES BARBOSA, BESSONE E CRISTOFARO ADVOGADOS ("BSBC Advogados"), com fundamento no Edital de Audiência Pública SDM nº 05/19 ("Edital de Audiência Pública"), e de acordo com as orientações ali incorporadas, submete a esta D. Comissão comentários, ajustes e sugestões relacionados à minuta de instrução ("Minuta") que dispõe sobre as regras para constituição e funcionamento de ambiente regulatório experimental ("Sandbox Regulatório").

I. Inclusão do § 2º ao art. 6º da Minuta

(a) comentários BSBC Advogados

Muitos dos modelos de negócios inovadores que almejam participar do Sandbox Regulatório, como é esperado, estão associados à utilização da tecnologia *Blockchain* para oferecer ao público em geral oportunidades de investimentos. Naturalmente, estamos falando de modelos que vêm sendo denominados como *Initial Coin Offering* (ICO) ou *Security Token Offering* (STO). Nesses casos, muitos agentes (inclusive, especialmente, no exterior) têm feito apelo à poupança popular para levantar capital de terceiros, oferecendo em troca *tokens* representativos de um direito de participação nos lucros, instrumentos de dívida, criptomoedas, entre outros exemplos.

Nesses casos, a CVM, por meio das recentes Deliberações CVM 830 e 831, afirmou que é possível que esse tipo de negócio configure oferta pública de distribuição de contratos de investimento coletivo, conforme a definição constante no inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76.

Dito isso, chamamos atenção para o fato de que alguns modelos de negócios análogos se propõem a simplesmente intermediar a oferta de *tokens* representativos de basicamente quaisquer ativos. Nesses casos, tais agentes estariam atuando na intermediação de ofertas de terceiros, como sociedades empresárias. Essa estrutura se aproxima do *equity crowdfunding* já regulado pela Instrução CVM nº 588.

Ocorre que, nesses casos, a autorização temporária concedida pela CVM, tal como concebida, pode gerar margem para dúvidas, quando pensamos nos modelos supramencionados. Isso porque tais plataformas não só precisariam de uma autorização temporária para atuarem como intermediárias, mas também, as sociedades que desejassem usar a plataforma igualmente precisariam de uma autorização para, ao invés de realizar uma oferta pública pelo modelo previsto nas outras instruções desta r. Autarquia, poderem se beneficiar dos serviços prestados pelo negócio inovador.

Em outras palavras, a Minuta deve prever que a autorização temporária pode, de maneira reflexa, possibilitar que terceiros que utilizem os serviços oferecidos pelo modelo de negócio inovador também se beneficiem de dispensas regulatórias, como, no exemplo mencionado, a dispensa de registro prévio de oferta pública de distribuição.

(b) Proposta de redação para o § 2º do art. 6º da Minuta

"Art. 6º O proponente deve apresentar proposta formal para participar do sandbox regulatório contendo, no mínimo, as seguintes informações:

(...)

II – dispensas de requisitos regulatórios pretendidas que, em sua visão, são necessárias para o desenvolvimento da atividade pleiteada;

(...)

§ 2º A proposta de dispensa de requisitos regulatórios, nos termos do inciso II, pode englobar, inclusive, dispensas para terceiros que se utilizem dos serviços prestados pelo modelo de negócio inovador, a depender da atividade a ser desenvolvida, cabendo à CVM examinar a conveniência e a oportunidade do pedido."

Sendo o que havia para o momento, reiteram-se os votos de elevada estima e consideração e coloca-se à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos adicionais que eventualmente se façam necessários.

Atenciosamente,

BORBA, SIMÕES BARBOSA, BESSONE E CRISTOFARO ADVOGADOS