

São Paulo, 12 de outubro de 2019

À

SUPERINTENDÊNCIA DE DESENVOLVIMENTO DE MERCADO - SDM

e-mail: audpublicaSDM0519@cvm.gov.br

Antes de mais nada gostaríamos de parabenizar a Comissão de Valores Mobiliários – CVM – por sua proposta de criação de ambiente de Sandbox Regulatório, e a abertura à consulta pública de tal iniciativa regulamentar.

Nesse sentido, dada a importância do tema, apresentamos nossos comentários, organizados em quadros, visando, assim, maior objetividade e facilidade de compreensão.

Permanecemos à disposição para eventuais esclarecimentos,

Atenciosamente,

BALERA BERBEL E MITNE ADVOGADOS

balera.com.br

Londrina

Av. Ayrton Senna da Silva, 1055
7º Andar • Gleba Fazenda Palhano
PR • 86050-460
+55 (43) 3323-9696

São Paulo

Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 180
1º andar • Itaim Bibi
SP • 04543-000
+55 (11) 4420-4900

Rio de Janeiro

R. Lauro Müller, 116
Sala 3404 • Botafogo
RJ • 22290-160
+55 (21) 2549-6974

Brasília

Corporate Financial Center SCN
Qd. 2 • Bloco A • Cj. 503/504
Asa Norte • DF • 70712-010
+55 (61) 3329-6164

ARTIGO 2º Inciso I	
REDAÇÃO ATUAL	REDAÇÃO PROPOSTA
<p>I. órgãos reguladores: a Comissão de Valores Mobiliários, o Banco Central do Brasil, a Superintendência de Seguros Privados e a Superintendência Nacional de Previdência Complementar, quando não especificados individualmente;</p>	<p>I. órgãos reguladores: a Comissão de Valores Mobiliários, o Banco Central do Brasil, a Superintendência de Seguros Privados e a Superintendência Nacional de Previdência Complementar, e a Secretaria de Previdência, quando não especificados individualmente;</p>
JUSTIFICATIVA	
<p>Entendemos que a inclusão da secretária de previdência é elemento necessário a permitir a formação de modelos de negócio inovadores junto às EFPC e RPPS, podendo o ambiente de Sandbox servir de catalisador para a necessária transformação do setor.</p> <p>Importante ressaltar, no mais, que hoje CVM e Secretaria já desenvolvem atividades em conjunto no setor.</p>	

ARTIGO 2º Inciso II	
REDAÇÃO ATUAL	REDAÇÃO PROPOSTA
<p>II. autorização temporária: autorização concedida em caráter temporário para desenvolvimento de atividade regulamentada específica, em regime diverso daquele ordinariamente previsto na regulamentação aplicável, por meio de dispensa de requisitos regulamentares e mediante fixação prévia de condições, limites e salvaguardas voltadas à proteção dos investidores e ao bom funcionamento do mercado de valores mobiliários;</p>	<p>II. autorização temporária: autorização concedida em caráter temporário para desenvolvimento de atividade regulamentada específica, ou cuja caracterização enquanto atividade regulamentada não tenha sido objeto de regulação específica, em regime diverso daquele ordinariamente previsto na regulamentação aplicável, por meio de dispensa de requisitos regulamentares e mediante fixação prévia de condições, limites e salvaguardas voltadas à proteção dos investidores e ao</p>

	bom funcionamento do mercado de valores mobiliários;
JUSTIFICATIVA	
Tendo em vista que o ambiente de Sandbox tem por objetivo exatamente o fomento à inovação no mercado de capitais, sendo inclusive o desenvolvimento de produto ou serviço que ainda não seja oferecido no mercado de valores mobiliários parte a definição proposta pela CVM de mercado inovador, entendemos que a redação propostas permite à CVM acompanhar o desenvolvimento de novas atividades que hoje não tenham sido objeto de regulamentação específica, inclusive nos casos em que a caracterização de determinado produto ou serviço em abstrato não tenha sido definido de forma explícita como valor mobiliário, ou cujo âmbito de competência da CVM sobre a matéria ainda não tenha se fixado, observada a vontade expressa da entidade em participar do ambiente de Sandbox .	

ARTIGO 2º Inciso III	
REDAÇÃO ATUAL	REDAÇÃO PROPOSTA
III. Comitê de Sandbox : grupo composto por servidores da CVM e responsável pela condução de atividades específicas relacionadas ao sandbox regulatório previstas nesta Instrução; e	III. Comitê de Sandbox : grupo composto por servidores da CVM, participantes do mercado, de entidades de auto regulação, e universidades, responsável pela condução de atividades específicas relacionadas ao sandbox regulatório previstas nesta Instrução; e
JUSTIFICATIVA	
Entendemos que a restrição da participação no comitê de Sanbox a servidores públicos limita as fontes de pessoal qualificado e com expertise técnica para o desempenho das funções do referido comitê, sendo a diversidade aportada na redação proposta elemento necessário ao dinamismo inerente à inovação tecnológica.	

ARTIGO 2º Inciso IV	
REDAÇÃO ATUAL	REDAÇÃO PROPOSTA
IV. modelo de negócio inovador: atividade empresarial que, alternativamente:	IV. modelo de negócio inovador: atividade que, alternativamente:

JUSTIFICATIVA

Com o desenvolvimento e expansão do mercado de títulos verdes e das finanças sustentáveis a restrição posta pela caracterização da atividade empresarial poderá significar uma redução ao fomento da atividade inovadora por entidades voltadas a estes nichos, e que não possuem viés empresarial.

ARTIGO 2º Parágrafo único**REDAÇÃO ATUAL**

Parágrafo Único. A composição e o funcionamento do Comitê de **Sandbox** serão disciplinados por Portaria do presidente da CVM

REDAÇÃO PROPOSTA

Parágrafo único. A composição e o funcionamento do Comitê de **Sandbox** serão disciplinados por deliberação do colegiado da CVM.

JUSTIFICATIVA

Entendemos que a portaria do presidente não seria o instrumento jurídico adequado uma vez que como se verá adiante, propomos que a composição do comitê inclua a participação de participantes do mercado, entidades da autorregulação, e universidades.

ARTIGO 3º Parágrafo Primeiro**REDAÇÃO ATUAL**

A divulgação dos procedimentos, nos termos do caput, deve ser realizada mediante comunicado ao mercado, divulgado na página da CVM na rede mundial de computadores, e poderá:

REDAÇÃO PROPOSTA

§ 1º A divulgação dos procedimentos, nos termos do caput, deve ser realizada mediante comunicado ao mercado, divulgado na página da CVM na rede mundial de computadores com antecedência mínima de 180 dias da data de início do ciclo, e poderá:

JUSTIFICATIVA

A determinação do período mínimo de antecedência visa a permitir aos proponentes a elaboração de propostas bem como a adequação de seus modelos de negócios de forma a permitir sua participação no ciclo.

ARTIGO 3º Parágrafo Primeiro, Inciso II**REDAÇÃO ATUAL**

II Restringir a participação no ciclo do **Sandbox** regulatório a uma ou mais atividades regulamentadas

REDAÇÃO PROPOSTA

~~II Restringir a participação no ciclo do **Sandbox** regulatório a uma ou mais atividades regulamentadas~~

JUSTIFICATIVA
Entendemos que a supressão do inciso segundo é necessária, não apenas de forma a garantir os princípios da isonomia e livre iniciativa, mas também, uma vez que o fundamento do Sandbox é o incentivo a novos produtos e atividades. Ora, se são justamente novos produtos ou atividades, a manutenção do inciso II certamente significaria a exclusão destes participantes, vez que as atividades por eles desenvolvidas ainda não seriam objeto de regulamentação específica. Sendo este exatamente o caso a justificar o próximo acompanhamento e elevado grau de interação com esta Autarquia.

ARTIGO ° Parágrafo Primeiro	
REDAÇÃO ATUAL	REDAÇÃO PROPOSTA
-	§1º Caberá à CVM estabelecer canal de comunicação com órgãos reguladores nacionais e internacionais de forma a viabilizar os procedimentos complementares de que trata este artigo.
JUSTIFICATIVA	
Entendemos que a criação de canal de comunicação institucional é elemento necessário para a viabilização de qualquer projeto de comunicação. Sendo mecanismo a garantir a centralização da comunicação entre os participantes e demais órgãos em um só canal, sob a direção da CVM, aspecto operacional fundamental ao desenvolvimento do ambiente de Sandbox , vez que redutor de custos de informação, e gerador de segurança jurídica.	

ARTIGO 5º Inciso III	
REDAÇÃO ATUAL	REDAÇÃO PROPOSTA
III - o proponente deve demonstrar possuir capacidades técnica e financeira suficientes para desenvolver a atividade pretendida;	III - observados os pedidos de dispensa de que trata o artigo 6º, o proponente deve demonstrar possuir capacidades técnica e financeira suficientes para desenvolver a atividade pretendida;
JUSTIFICATIVA	
Entendemos que a redação proposta traz maior clareza e segurança jurídica, tornando claro que determinada dispensa poderá versar, por exemplo, sobre requisito de capital mínimo, ou estrutura mínima de pessoal, uma decorrência, por exemplo, do emprego de novas tecnologias.	

ARTIGO 5º Inciso V	
REDAÇÃO ATUAL	REDAÇÃO PROPOSTA
a) contratar com instituições financeiras oficiais; e	a) contratar com instituições financeiras; e
JUSTIFICATIVA	
<p>O termo “oficiais” é objeto de controvérsia acerca de sua definição, existindo sobre o assunto jurisprudência no Rio Grande do Sul e Espírito Santo no sentido de entender por instituição financeira oficial apenas aquelas sob o controle direto ou indireto de entes da federação. Entendemos, no entanto, que o intuito da presente norma é a limitação de contratação com instituições financeiras devidamente autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.</p> <p>No mais, entendemos que tal distinção não é compatível com estrutura da ordem econômica trazida pela Constituição de 1988.</p>	

ARTIGO 5º Inciso VI	
REDAÇÃO ATUAL	REDAÇÃO PROPOSTA
	a) versem sobre a prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo; e b) versem sobre a proteção de dados pessoais.
JUSTIFICATIVA	
<p>Entendemos que a adição das alíneas acima é necessária a garantir a implementação de regras de governança corporativa essenciais ao bom desenvolvimento do mercado de capitais, e significa reflexo da atual regulação praticada tanto pela CVM quanto por diversos órgãos internacionais no que se refere a inovações tecnológicas no setor financeiro.</p>	

ARTIGO 6º Inciso II	
REDAÇÃO ATUAL	REDAÇÃO PROPOSTA
II dispensas de requisitos regulatórios pretendidas que, em sua visão, são necessárias para o desenvolvimento da atividade pleiteada.	II dispensas de requisitos regulatórios pretendidas que, em sua visão, são necessárias para o desenvolvimento da atividade pleiteada, e, se for o caso, solicitação de emissão de carta de

	abstenção condicional de aplicação de medidas sancionadoras;
JUSTIFICATIVA	
<p>Como apontado anteriormente, atividades inovadoras poderão estar situadas, hoje, no limiar do âmbito de competência regulamentar da CVM, ou ainda, em decorrência de sua natureza, poderão não se conformar nas atuais atividades desenvolvidas no mercado de valores mobiliários, e, por consequência, na atual regulamentação sobre o tema. Nesse sentido, de forma a incentivar a participação de entidades a desenvolver tais atividades, é que se faz necessário incluir a previsão, estudada por esta autarquia, de cata de abstenção condicional de aplicação de medidas sancionadoras.</p> <p>Sendo este elemento fundamental à segurança jurídica necessária para a participação no programa de Sandbox, agindo, em sua essencial como elemento redutor do risco regulatório e de custos de informação.</p>	

ARTIGO 6º Inciso IV	
REDAÇÃO ATUAL	REDAÇÃO PROPOSTA
IV análise dos principais riscos associados à sua atuação, incluindo aqueles relativos à segurança cibernética;	IV análise dos principais riscos associados à sua atuação, incluindo aqueles relativos à segurança cibernética, privacidade de dados, lavagem de dinheiro, e financiamento ao terrorismo;
JUSTIFICATIVA	
A adição proposta visa a garantir que sejam identificados riscos relevantes e que hoje constituem objeto de estudo de reguladores nacionais e internacionais no que diz respeito à aplicação de novas tecnologias ao setor financeiro.	

ARTIGO 6º Parágrafo Primeiro	
REDAÇÃO ATUAL	REDAÇÃO PROPOSTA
-	Parágrafo Primeiro. Observada a apresentação de justificativa formal o comitê de Sandbox poderá dispensar a apresentação de qualquer das informações de que trata este artigo com vistas a proteger segredo industrial ou de mercado.;

JUSTIFICATIVA	
Entendemos que, tendo em vista a natureza das atividades desenvolvidas, e o risco de não participação de proponentes relevantes em razão de apreensão quanto ao tratamento de informações por eles fornecidas para fins de ingresso no ambiente de Sandbox , a adição da possibilidade de dispensa de determinadas informações, mediante a apresentação de solicitação motivada, é essencial ao sucesso do programa de Sandbox .	

ARTIGO 9º Parágrafo Primeiro	
REDAÇÃO ATUAL	REDAÇÃO PROPOSTA
Art. 9º As demais propostas constarão de relatório de análise elaborado pelo Comitê de Sandbox e apresentado ao Colegiado, que conterà, para cada proposta, no mínimo:	Art. 9º As propostas consideradas elegíveis e suficientes constarão de relatório de análise elaborado pelo Comitê de Sandbox e apresentado ao Colegiado, que conterà, para cada proposta, no mínimo:
JUSTIFICATIVA	
Entendemos que a alteração proposta implica em maior clareza à norma.	

ARTIGO 9º IV	
REDAÇÃO ATUAL	REDAÇÃO PROPOSTA
-	IV Abstenção condicional de aplicação de medidas sancionadoras
JUSTIFICATIVA	
Em linha com o apresentado anteriormente, entendemos que a inclusão da abstenção condicional de aplicação de medidas sancionadoras é elemento essencial à segurança jurídica necessária ao desenvolvimento de um modelo funcional de Sandbox , especialmente em um ambiente em que os custos de informação são extremamente elevados, tal como o brasileiro.	

ARTIGO 11	
REDAÇÃO ATUAL	REDAÇÃO PROPOSTA
. 11. Caso o Comitê de Sandbox entenda necessário restringir o número máximo de participantes em cada ciclo do Sandbox regulatório, fará constar do relatório de análise referido no caput do art. 9º recomendações de seleção para aceite das propostas.	. 11. Caso o Comitê de Sandbox entenda necessário restringir o número máximo de participantes em cada ciclo do Sandbox regulatório, fará constar do relatório de análise referido no caput do art. 9º recomendações motivadas de seleção para aceite das propostas.
JUSTIFICATIVA	
A motivação de suas decisões é princípio essencial à atividade da administração pública, nesse sentido, entendemos que a redação proposta trará maior segurança jurídica e transparência às decisões do comitê de Sandbox . Especialmente em matéria tão sensível quanto esta de que dispõe o art. 11.	

ARTIGO 12 I	
REDAÇÃO ATUAL	REDAÇÃO PROPOSTA
I – o nome da empresa	I – o nome da entidade
JUSTIFICATIVA	
Mantém-se a coerência lógica com o apontado anteriormente acerca da atividade empresária.	

ARTIGO 12 IV e V	
REDAÇÃO ATUAL	REDAÇÃO PROPOSTA
-	IV As dispensas aplicadas; e V Se for o caso, a concessão de abstenção condicional de aplicação de medidas sancionadoras, e suas condicionantes
JUSTIFICATIVA	

A inclusão do inciso IV é necessária à segurança jurídica dos participantes, que passam, de forma clara, a saber das dispensas aplicadas.

Já o Inciso V mantém a coerência lógica com os pontos anteriormente mencionados acerca da concessão de abstenção condicionada de aplicação de medidas sancionadoras

ARTIGO 17	
REDAÇÃO ATUAL	REDAÇÃO PROPOSTA
-	V No caso de se concluir que a atividade desenvolvida pelo participante não está no âmbito da competência regulamentar da CVM.
JUSTIFICATIVA	
Tendo em vista a natureza inovadora de atividades desenvolvidas, e a própria definição do conceito de negócio inovador, é possível que com a aproximação entre participante e regulador, e a circulação de informação acerca do negócio desenvolvido é possível que, para diversas das atividades desenvolvidas, estas venham a ser consideradas externas ao âmbito de competência regulatória da CVM, caso em que deverá ser encerrada a participação no Sandbox regulatório, com o conseqüente reconhecimento pela autarquia.	

ARTIGO 18 §1º	
REDAÇÃO ATUAL	REDAÇÃO PROPOSTA
a suspensão ou o cancelamento das autorizações temporárias com base nos incisos do caput não impede eventual instauração de processo administrativo para apuração de responsabilidades.	Salvo no caso de concessão de abstenção condicional da aplicação de medidas sancionadoras a suspensão ou o cancelamento das autorizações temporárias com base nos incisos do caput não impede eventual instauração de processo administrativo para apuração de responsabilidades.
JUSTIFICATIVA	
Busca-se a coerência com a possibilidade de concessão de abstenção condicional da aplicação de medidas sancionadoras.	