

**À Comissão de Valores Mobiliários
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
Rua Sete de Setembro, 111, 23º Andar
CEP 20050-901, Rio de Janeiro – RJ**

Ref.: Minuta de instrução que dispõe sobre as regras para constituição e funcionamento de ambiente regulatório experimental (sandbox regulatório).

Prezados,

Conforme Edital de Audiência Pública SDM nº 05/19, disponibilizado no endereço digital desta autarquia, venho, pela presente, encaminhar considerações e sugestões, na qualidade de pesquisadora, à minuta de instrução da CVM proposta por esta Autarquia (“Minuta”).

Comentário 1

“Art. 2º Para os efeitos desta Instrução, entende-se por:

IV – modelo de negócio inovador: atividade empresarial que, alternativamente:

a) utilize tecnologia inovadora ou faça uso inovador de tecnologia;

b) desenvolva produto ou serviço que ainda não seja oferecido no mercado de valores mobiliários;
ou

c) promova ganhos de eficiência, redução de custos ou ampliação do acesso do público em geral a produtos ou serviços do mercado de valores mobiliários.”

O artigo 2º trata de alguns conceitos adotados pela instrução, dentre eles, o que se entende por modelo de negócio inovador. Nesse contexto e, tendo em vista o objetivo pretendido pela CVM, sugiro a seguinte redação:

“Art. 2º Para os efeitos desta Instrução, entende-se por:

IV – modelo de negócio inovador: atividade empresarial que, alternativamente:

a) utilize tecnologia inovadora ou faça uso inovador de tecnologia;

b) desenvolva produto ou serviço que ainda não seja oferecido no mercado de valores mobiliários
ou oferecê-lo com arranjo diverso do que seja correntemente ofertado; *ou*

c) promova ganhos de eficiência, redução de custos ou ampliação do acesso do público em geral a produtos ou serviços do mercado de valores mobiliários.”

Tendo em vista que a finalidade da constituição e funcionamento de ambiente regulatório, constante no próprio artigo 1º da Minuta, é a possibilidade de um maior número de agentes participantes poderem receber autorizações temporárias para testar modelos de negócios inovadores em atividades regulamentadas no mercado de valores mobiliários, entendo que arranjos diversos dos que já são correntemente oferecidos e não apenas produto ou serviço nunca oferecidos, podem ser entendidos como modelo de negócio inovador.

Comentário 2

“Art. 4º O Comitê de Sandbox poderá estabelecer procedimentos complementares destinados a:

I – analisar propostas de participação no sandbox regulatório que envolvam atividades regulamentadas por mais de um órgão regulador;

II – viabilizar testes conjuntos de modelos de negócios inovadores em jurisdições estrangeiras, em parceria com autoridades reguladoras de países que tenham ambientes regulatórios experimentais similares ou compatíveis, observado o disposto no inciso II do art. 5º; e

III – possibilitar que pessoas jurídicas estrangeiras testem modelos de negócios inovadores no sandbox regulatório previsto nesta Instrução, em parceria com as autoridades reguladoras competentes das jurisdições em que estiverem sediadas.”

Acredito que a inclusão expressa da necessidade de participação do órgão regulador brasileiro competente é de grande importância para conferir clareza à redação do inciso. Assim, sugerimos a inclusão da seguinte expressão.

“Art. 4º O Comitê de Sandbox poderá estabelecer procedimentos complementares destinados a:

I – analisar propostas de participação no sandbox regulatório que envolvam atividades regulamentadas por mais de um órgão regulador;

II – viabilizar testes conjuntos de modelos de negócios inovadores em jurisdições estrangeiras, em parceria com autoridades reguladoras de países que tenham ambientes regulatórios experimentais similares ou compatíveis, observado o disposto no inciso II do art. 5º; e

III – possibilitar que pessoas jurídicas estrangeiras testem modelos de negócios inovadores no sandbox regulatório previsto nesta Instrução, em parceria com as autoridades reguladoras competentes das jurisdições em que estiverem sediadas, sempre com a participação obrigatória do órgão regulador nacional competente, descrito no artigo 2º, I, desta Minuta.”

Comentário 3

“Art. 18. § 3º A suspensão da participação da pessoa jurídica no sandbox não interrompe, para ela, o prazo de duração do ciclo do sandbox regulatório.”

Sugiro para que não restem dúvidas acerca da não interrupção ou suspensão do prazo a seguinte redação:

“Art. 18. § 3º A suspensão da participação da pessoa jurídica no sandbox não interrompe ou suspende, para ela, o prazo de duração do ciclo do sandbox regulatório.”

Sendo essas as sugestões que tínhamos para o momento, aproveitamos a oportunidade para protestar a mais elevada estima e consideração. O esforço desta iniciativa da Comissão de Valores Imobiliários acompanha, de fato, nas melhores práticas existentes.

Permanecemos à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos sobre as observações indicadas neste documento.

Atenciosamente,

Beatriz Dib Nami

OAB/SP nº. 315.199

Mestranda em Direito Econômico e Economia Política - USP