

INSTRUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 2019

Dispõe sobre as regras para constituição e funcionamento de ambiente regulatório experimental (**sandbox** regulatório).

O PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [•] de [•] de 2019, com fundamento no disposto no art. 8º, II da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Instrução:

CAPÍTULO I – ÂMBITO E FINALIDADE

Art. 1º A presente Instrução regula a constituição e o funcionamento de ambiente regulatório experimental (“**sandbox** regulatório”), em que as pessoas jurídicas participantes poderão receber autorizações temporárias para testar modelos de negócio inovadores em atividades regulamentadas no mercado de valores mobiliários.

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

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;

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;

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

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.

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

CAPÍTULO II – REGRAS DE ACESSO AO **SANDBOX** REGULATÓRIO

Seção I – Procedimentos Estabelecidos pelo Comitê de **Sandbox**

Art. 3º O Comitê de **Sandbox** coordenará os procedimentos para participação no **sandbox** regulatório, indicando, a cada ciclo:

I – o cronograma de recebimento e análise de propostas;

II – os critérios de elegibilidade e o conteúdo exigido das propostas a serem apresentadas, assim como os critérios de seleção aplicáveis, nos termos do art. 11; e

III – o prazo de duração do ciclo do **sandbox** regulatório, que poderá ser de no máximo 1 (um) ano, ressalvado o disposto no § 3º.

§ 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, e poderá:

[1] Comentário: Não seria interessante definir o prazo máximo de duração da autorização? Exemplo: 2 anos

[2] Comentário: Possibilidade de inclusão de representantes da iniciativa privada especialistas em determinados assuntos, desde que não afete a independência da análise

[3] Comentário: Essa ampliação de acesso ao público vai contemplar o mercado internacional e/ou convênios para acesso a outros países via demais Sandboxes?

[4] Comentário: Importante indicar os riscos para as empresas

[5] Comentário: Essa será a duração máxima do ciclo de análise ou a duração total do projeto no Sandbox? Se for a duração máxima do ciclo de análise, não seria interessante reduzir para 6 meses de forma a trazer mais dinamismo e capturar os benefícios o mais rápido possível?

I – indicar que haverá número máximo de proponentes que poderão ser selecionados para participar do **sandbox** regulatório; e

II – restringir a participação no ciclo do **sandbox** regulatório a uma ou mais atividades regulamentadas.

§ 2º O conteúdo e a divulgação do comunicado a que se refere o § 1º devem ser previamente aprovados pelo Colegiado.

§ 3º A autorização temporária poderá ser prorrogada por até 1 (um) ano após do encerramento do ciclo no qual foi concedida.

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.

Seção II – Critérios de Elegibilidade

Art. 5º São critérios mínimos de elegibilidade para participação no **sandbox** regulatório:

I – a atividade deve se enquadrar no conceito de modelo de negócio inovador;

II – o modelo de negócio inovador deve ser conduzido primariamente dentro do mercado de valores mobiliários brasileiro, ainda que suas atividades possam se expandir para outras jurisdições;

III – o proponente deve demonstrar possuir capacidades técnica e financeira suficientes para desenvolver a atividade pretendida;

IV – os administradores e sócios controladores diretos ou indiretos do requerente não podem:

a) estar inabilitados ou suspensos para o exercício de cargo em instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pelos órgãos reguladores;

b) ter sido condenados por crime falimentar, prevaricação, corrupção, concussão, peculato, lavagem de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores, contra a economia popular, a ordem econômica, as relações de consumo, a fé pública ou a propriedade pública, o sistema financeiro nacional, ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos, por decisão transitada em julgado, ressalvada a hipótese de reabilitação; e

c) estar impedidos de administrar seus bens ou deles dispor em razão de decisão judicial ou administrativa;

V – o proponente não pode estar proibido de:

a) contratar com instituições financeiras oficiais; e

b) participar de licitação que tenha por objeto aquisições, alienações, realizações de obras e serviços e concessões de serviços públicos, no âmbito da administração pública federal, estadual, distrital e municipal e das entidades da administração pública indireta; e

VI – o proponente deve ter adotado políticas, procedimentos e controles internos que, no mínimo:

a) estabeleçam mecanismos de proteção contra ataques cibernéticos e acessos lógicos indevidos a seus sistemas; e

[6] Comentário: Uma vez terminado o prazo de operação dentro do Sandbox, a operação deverá ser descontinuada ou já entrará alguma regulamentação específica no prazo de vigência para permitir a continuidade?

[7] Comentário: O conceito de modelo de negócio inovador deve constar na Instrução.

[8] Comentário: Quais serão os requisitos básicos para demonstrar capacidade técnica e financeira?

[9] Comentário: Entendo que vale incluir tópico onde o proponente apresente políticas e procedimentos internos que previnam lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo

b) versem sobre a produção e guarda de registros e informações, inclusive para fins de realização de auditorias e inspeções.

Seção III – Apresentação de Propostas

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

I – descrição da atividade a ser desenvolvida e dos aspectos que a caracterizam como modelo de negócio inovador, incluindo necessariamente:

a) o nicho de mercado a ser atendido pelo serviço ou produto oferecido;
b) a descrição de benefícios esperados para o mercado e para os clientes, os investidores ou partes interessadas; e

c) métricas previstas para mensuração de desempenho e periodicidade de aferição;

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

III – sugestões de condições, limites e salvaguardas que podem ser estabelecidos pela CVM, isoladamente ou em conjunto com outro órgão regulador, para fins de mitigação dos riscos decorrentes da atuação sob dispensa de requisitos regulatórios, tais como:

a) limitações quanto ao número de clientes;

b) volume máximo de operação;

c) estabelecimento de mecanismos para receber e responder reclamações de clientes e investidores;

d) medidas adicionais de transparência em relação às regras de comunicação previstas nesta Instrução;

e) restrição dos valores mobiliários que podem ser transacionados; e

f) testes de penetração e de estresse em sistemas críticos;

IV – análise dos principais riscos associados à sua atuação, incluindo aqueles relativos à segurança cibernética;

V – procedimentos necessários para a entrada em operação, contendo necessariamente um cronograma operacional indicativo; e

VI – plano de contingência para descontinuação ordenada da atividade regulamentada, por qualquer motivo, incluindo o tratamento a ser dado aos clientes, investidores ou partes interessadas, conforme o caso.

Parágrafo único. As sugestões para mitigação de riscos a que refere o inciso III devem apresentar soluções e possíveis medidas reparadoras para eventuais danos causados aos clientes, investidores e partes interessadas durante o período de participação no **sandbox** regulatório, incluindo eventuais seguros contratados.

Seção IV – Análise das Propostas

Art. 7º As propostas para participação no **sandbox** regulatório recebidas tempestivamente serão avaliadas pelo Comitê de **Sandbox**.

Parágrafo único. O Comitê de **Sandbox** poderá solicitar informações adicionais ou esclarecimentos para embasar a avaliação das propostas recebidas.

Art. 8º As propostas intempestivas ou que forem consideradas inelegíveis ou insuficientes serão recusadas mediante apresentação de justificativa ao proponente.

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:

I – descrição do modelo de negócio inovador a ser testado;

II – autorização temporária a ser concedido;

[10] Comentário: Para definição clara de um plano de descontinuidade, seria interessante ter maior visibilidade sobre o prazo máximo de duração da operação no Sandbox. Sugestão: 2 anos.

[11] Comentário: Com o objetivo de aumentar a proteção de todos os envolvidos, não seria interessante especificar quais seguros deveriam ser obrigatórios para entrada no Sandbox?

[12] Comentário: Uma mesma empresa poderá apresentar propostas de diversos produtos? Haverá limitação de produtos a serem inscritos por cada empresa? No caso de uma mesma empresa poder se inscrever com mais de um produto, só um deles será escolhido se aprovado ou uma mesma empresa poderá testar mais de um produto em um mesmo ciclo?

[13] Comentário: Nos casos de propostas inelegíveis ou insuficientes, o proponente terá prazo de adequação para poder entrar no mesmo ciclo de Sandbox ou em próximo ciclo?

[14] Comentário: Existirá prazo mínimo e máximo para maturação adequada? Sugestão: prazo mínimo de 1 ano e prazo máximo de 2 anos

III – recomendação de dispensas de requisitos regulatórios reputadas pelo Comitê de **Sandbox** como necessárias e suficientes para o desenvolvimento da atividade regulamentada; e

IV – proposta de condições, limites e salvaguardas a serem impostas pela CVM para mitigar os riscos identificados.

Art. 10. O Comitê de **Sandbox** poderá interagir com partes interessadas, tais como universidades, pesquisadores, entidades representativas e associações com o objetivo de firmar parceria para a realização da avaliação referida no **caput** do art. 7º e do relatório de análise referido no **caput** do art. 9º.

Art. 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.

Parágrafo único. Sem prejuízo da observância de outros critérios de seleção, a serem expressamente informados no comunicado ao mercado previsto no § 1º do art. 3º, a eventual seleção para aceite de propostas deve observar os seguintes critérios:

I – presença e relevância de inovação tecnológica no modelo de negócio;

II – estágio de desenvolvimento do negócio, privilegiando as atividades que já estejam prontas para entrar em operação;

III – magnitude do benefício esperado para clientes, investidores e demais partes interessadas, ou para o desenvolvimento do mercado; e

IV – potencial de inclusão financeira e ampliação do acesso do público ao produto ou serviço.

Art. 12. O Colegiado decidirá sobre a concessão das autorizações requeridas sopesando, entre outros aspectos, os objetivos institucionais da CVM de desenvolvimento e de proteção do mercado de capitais.

Parágrafo único. As autorizações temporárias serão concedidas às propostas aprovadas por meio de Deliberação editada pela CVM, devendo constar, para cada participante, no mínimo:

I – o nome da empresa;

II – a atividade autorizada e dispensas regulatórias concedidas; e

III – as condições, limites e salvaguardas associadas ao exercício da atividade autorizada.

CAPÍTULO III – MONITORAMENTO

Art. 13. Uma vez concedidas as autorizações temporárias pelo Colegiado, o Comitê de **Sandbox** monitorará o andamento das atividades desenvolvidas pelo participante no âmbito do **sandbox** regulatório, nos termos do § 2º.

§ 1º O monitoramento realizado pelo Comitê de **Sandbox**, nos termos do **caput**, não afasta nem restringe a supervisão das áreas técnicas sobre as diferentes atividades regulamentadas pela CVM, devendo ambos observar uma rotina de troca de informações sobre a pessoa jurídica participante do **sandbox** regulatório e o desenvolvimento de suas atividades.

§ 2º Para fins do monitoramento do Comitê de **Sandbox**, a pessoa jurídica participante do **sandbox** regulatório deverá:

I – disponibilizar representantes com responsabilidades gerenciais para se reunir presencialmente e remotamente, de forma periódica;

II – conceder acesso integral a informações relevantes relacionadas ao negócio, incluindo as relativas ao seu desenvolvimento e ao atingimento de metas da operação;

III – apresentar informações, documentos ou outros materiais relacionados ao negócio, sempre que solicitada;

[15] Comentário: O monitoramento será realizado pela própria CVM ou será utilizada empresa de auditoria independente? Neste último caso, os custos seriam arcados pelo proponente? Existiria um rol prévio de auditorias qualificadas pela CVM?

[16] Comentário: Como funcionará o acesso a informações e dados pessoais, em função do atendimento à LGPD? O proponente precisará divulgar essa disponibilização de dados em seus termos de uso e privacidade para ciência de clientes?

IV – cooperar na discussão de soluções para o aprimoramento de sua regulamentação e supervisão em decorrência do monitoramento da atividade desenvolvida sob autorização temporária; e

V – comunicar a materialização de riscos extraordinários no decorrer do desenvolvimento das atividades.

CAPÍTULO IV – COMUNICAÇÃO

Art. 14. Todo material de divulgação elaborado pelo participante do **sandbox** regulatório, inclusive a sua página na rede mundial de computadores, se houver, deve conter o seguinte aviso:

“As atividades descritas neste material são realizadas mediante autorização em caráter experimental, para desenvolvimento de atividade regulamentada no mercado de valores mobiliários, tendo sido dispensadas de determinados requisitos regulatórios pela CVM.”

Art. 15. Na hipótese de a atividade a ser desenvolvida envolver captação ou administração de recursos de clientes, o participante deve apresentar termo de ciência de risco assinado pelos clientes, nos termos do Anexo 15.

CAPÍTULO V – ENCERRAMENTO DO CICLO DO **SANDBOX** REGULATÓRIO

Art. 16. Em até 3 (três) meses após o final de cada ciclo do **sandbox** regulatório, o Comitê de **Sandbox** deverá elaborar relatório a ser divulgado ao público, informando seu encerramento e relatando os resultados alcançados.

Art. 17. A participação no **sandbox** regulatório se encerrará:

I – por decurso do prazo estabelecido para participação;

II – a pedido do participante;

III – em decorrência de cancelamento da autorização temporária, nos termos do art. 18; ou
IV – mediante obtenção de registro definitivo junto à CVM para desenvolver a respectiva atividade regulamentada.

§ 1º Nos casos de encerramento de participação previstos nos incisos I a III, o participante deverá colocar em prática o seu plano de contingência para descontinuação ordenada da atividade regulamentada, nos termos do inciso VI do art. 6º.

§ 2º Para solicitar registro definitivo junto à CVM, conforme previsto no inciso IV, o participante poderá manifestar formalmente sua intenção ao Comitê de **Sandbox**, que o orientará na formulação do pedido de registro e dos eventuais pedidos de dispensa de requisitos regulatórios junto à Superintendência da CVM responsável pela concessão do registro.

§ 3º A análise do pedido de registro pela Superintendência responsável deve levar em consideração a experiência obtida durante o monitoramento da atividade no **sandbox** regulatório, especialmente no tocante às eventuais dispensas a serem concedidas.

§ 4º A autorização temporária permanecerá válida durante a tramitação da análise do pedido de registro, caso tenha sido apresentado até o último dia do prazo de participação no **sandbox** regulatório.

Art. 18. A CVM pode suspender ou cancelar autorização temporária concedida ao participante do **sandbox** regulatório a qualquer tempo, em função de:

I – descumprimento dos deveres estabelecidos nos arts. 13, 14 e 15;

II – existência ou superveniência de falhas operacionais graves na implementação do modelo de negócio inovador, conforme apresentado ao Comitê do **Sandbox**;

III – entendimento do Comitê de **Sandbox** de que a atividade desenvolvida gera riscos excessivos e que não foram previstos anteriormente;

[17] Comentário: Entendo que para maior aderência esses riscos relevantes deveriam ser mapeados previamente pelo proponente e incluídos na proposta de entrada do Sandbox. Isso permitiria tanto ao CVM como ao proponente o monitoramento adequado.

[18] Comentário: Qual será o prazo para apresentação de propostas, uma vez a Instrução divulgada pela CVM? Entendo que 6 meses seria um período adequado.

[19] Comentário: O registro definitivo será precedido de algum regulação específica e definitiva da CVM para a continuidade do processo ou tal registro será uma continuidade do processo experimental e comunicada ao mercado pela própria CVM?

[20] Comentário: Entendo que vale incluir casos de condenação em crimes de lavagem de dinheiro, colarinho branco, financiamento ao terrorismo ou outros crimes de cunho financeiro. Nos casos onde o proponente esteja sob investigação da CVM a participação será possível ou isso seria critério de eliminação?

[21] Comentário: Esses riscos ainda desconhecidos poderiam ser mitigados caso o proponente informe previamente os riscos da operação/relevantes, a exemplo do formato em que os riscos já são divulgados ao mercado pelas companhias abertas modelo formulário 20F.

IV – constatação de que o participante deixou de cumprir com algum critério de elegibilidade; ou

V – existência de indícios de irregularidades.

§ 1º 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.

§ 2º Preliminarmente à suspensão ou ao cancelamento das autorizações temporárias em função da identificação das hipóteses previstas nos incisos do **caput** do presente artigo, o Comitê de **Sandbox**:

I – poderá formular exigências para que o participante tenha oportunidade de regularizar condutas ou ajustar falhas e riscos, caso sejam sanáveis; e

II – deverá informar ao participante do **sandbox** a intenção de suspender ou cancelar a autorização temporária, conforme o caso, concedendo-lhe o prazo de 10 (dez) dias úteis, contados da data de recebimento da comunicação, prorrogáveis por igual período, para apresentar as razões de defesa de sua permanência no **sandbox**.

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

CAPÍTULO V – DISPOSIÇÕES FINAIS

Art. 19. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385, de 1976, o exercício das atividades nos termos desta Instrução por pessoa autorizada com base em declaração ou documentos falsos.

Art. 20. Esta Instrução entra em vigor na data da sua publicação.

Original assinado por

MARCELO BARBOSA

Presidente

[22] Comentário: Entendo que a redação deste ponto poderia ser melhorada, não está suficientemente claro.