



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### INSTRUÇÃO CVM Nº 626, DE 15 DE MAIO DE 2020

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 8 de abril de 2020, com fundamento no disposto nos arts. 8º, II; 16; 18, I; 19; 21; 23 e 26 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 no mercado de valores mobiliários regulamentadas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Parágrafo único. A implementação do **sandbox** regulatório tem por finalidade servir como instrumento para proporcionar:

I – fomento à inovação no mercado de capitais;

II – orientação aos participantes sobre questões regulatórias durante o desenvolvimento das atividades para aumentar a segurança jurídica;

III – diminuição de custos e do tempo de maturação para desenvolver produtos, serviços e modelos de negócio inovadores;

IV – aumento da visibilidade e tração de modelos de negócio inovadores, com possíveis impactos positivos em sua atratividade para o capital de risco;

V – aumento da competição entre prestadores de serviços e fornecedores de produtos financeiros no mercado de valores mobiliários;



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

INSTRUÇÃO CVM Nº 626, DE 15 DE MAIO DE 2020

VI – inclusão financeira decorrente do lançamento de produtos e serviços financeiros menos custosos e mais acessíveis; e

VII – aprimoramento do arcabouço regulatório aplicável às atividades regulamentadas.

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 regulatórios 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 que, cumulativamente ou não:

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

b) desenvolva produto ou serviço que ainda não seja oferecido ou com arranjo diverso do que esteja sendo ofertado no mercado de valores mobiliários.

§ 1º O modelo de negócio inovador de que trata o inciso IV deve ter o potencial de promover ganhos de eficiência, redução de custos ou ampliação do acesso do público em geral a produtos e serviços do mercado de valores mobiliários.

§ 2º A composição e o funcionamento do Comitê de **Sandbox** serão disciplinados por Portaria do Presidente da CVM.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

INSTRUÇÃO CVM Nº 626, DE 15 DE MAIO DE 2020

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

#### Seção I – Processo de Admissão de Participantes

Art. 3º O processo de admissão de participantes no **sandbox** regulatório se iniciará por meio de comunicado ao mercado, divulgado na página da CVM na rede mundial de computadores, que indicará:

I – o cronograma de recebimento e análise de propostas; e

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

§ 1º O comunicado a que se refere o **caput** deve ser aprovado pelo Colegiado e:

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

II – poderá restringir a admissão de participantes àqueles que exerçam uma ou mais atividades regulamentadas definidas pela CVM.

§ 2º O Comitê de **Sandbox** poderá, excepcionalmente e mediante justificativa, ultrapassar a limitação a que se refere o inciso I do § 1º, quando verificar que o monitoramento das atividades pela CVM não ficará comprometido.

§ 3º A publicação do comunicado referida no **caput** não gera direito ou expectativa de direito a quaisquer dos participantes, proponentes ou demais interessados no **sandbox**, podendo a CVM suspendê-lo a qualquer tempo antes da concessão das autorizações temporárias.

Art. 4º O Comitê de **Sandbox** poderá estabelecer procedimentos complementares para o processo de admissão de participantes, destinados a:

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



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

INSTRUÇÃO CVM Nº 626, DE 15 DE MAIO DE 2020

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.

### Seção II – Critérios de Elegibilidade

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

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

II – o proponente deve demonstrar possuir capacidades técnica e financeira suficientes para desenvolver a atividade pretendida em ambiente regulatório experimental;

III – os administradores e sócios controladores diretos ou indiretos do proponente 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;

IV – 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;



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

INSTRUÇÃO CVM Nº 626, DE 15 DE MAIO DE 2020

V – o proponente deve demonstrar que tem capacidade de estabelecer, no mínimo, mecanismos de:

- a) proteção contra ataques cibernéticos e acessos lógicos indevidos a seus sistemas;
- b) produção e guarda de registros e informações, inclusive para fins de realização de auditorias e inspeções; e
- c) prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo; e

VI – o modelo de negócio inovador deve ter sido preliminarmente validado por meio, por exemplo, de provas de conceito ou protótipos, não podendo se encontrar em fase puramente conceitual de desenvolvimento.

Parágrafo único. É permitida a participação de pessoas jurídicas estrangeiras no **sandbox** regulatório previsto nesta Instrução, observados os critérios de elegibilidade previstos neste art. 5º.

### Seção III – Apresentação de Propostas

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

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) os benefícios esperados em termos de ganhos de eficiência, redução de custos ou ampliação do acesso do público em geral a produtos e serviços do mercado de valores mobiliários;
- c) as métricas previstas para mensuração de desempenho e periodicidade de aferição; e
- d) a validação preliminar do modelo de negócio inovador, nos termos do inciso VI do art. 5º.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### INSTRUÇÃO CVM Nº 626, DE 15 DE MAIO DE 2020

II – indicação das dispensas de requisitos regulatórios pretendidas e dos motivos pelos quais, em sua visão, são necessárias para o desenvolvimento da atividade regulamentada objeto da autorização temporária 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, por exemplo:

a) limitações quanto ao número de clientes;

b) volume máximo de operações;

c) 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

e) restrição dos valores mobiliários que podem ser transacionados;

IV – análise dos principais riscos associados à sua atuação, incluindo aqueles relativos:

a) à segurança cibernética;

b) ao tratamento de dados pessoais; e

c) à prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo;

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

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; e



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

INSTRUÇÃO CVM Nº 626, DE 15 DE MAIO DE 2020

VII – documentos e informações necessários para se aferir o atendimento aos critérios de elegibilidade, bem como aos de seleção e priorização, conforme divulgados no comunicado ao mercado referido no **caput** do art. 3º.

§ 1º 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, caso aplicável, eventuais seguros contratados.

§ 2º O proponente deverá:

I – indicar, de forma justificada, as informações contidas na proposta cuja divulgação possa representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos, e que, portanto, devem ser tratadas pela CVM como sigilosas, protegidas ao amparo das hipóteses legais de sigilo; e

II – manifestar, expressamente, que anui com a possibilidade de a CVM compartilhar suas informações, inclusive aquelas que se enquadrem no inciso I, com eventuais terceiros que possam auxiliar a CVM na análise das propostas, observados os termos previstos no art. 10.

### Seção IV – Análise das Propostas

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

§ 1º Na análise das propostas recebidas, o Comitê de **Sandbox** poderá solicitar informações adicionais ou esclarecimentos para sanar eventuais vícios formais identificados preliminarmente e para embasar a análise das propostas recebidas.

§ 2º O pedido de informações referido no § 1º deverá ser formulado com requerimentos específicos e concederá prazo razoável para a resposta do proponente.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

INSTRUÇÃO CVM Nº 626, DE 15 DE MAIO DE 2020

§ 3º São admitidos o recebimento e a análise de propostas que sejam provenientes de processos de admissão de outros órgãos reguladores para os seus respectivos **sandboxes**, ainda que o prazo definido pela CVM para as inscrições já tenha se encerrado.

Art. 8º As propostas intempestivas ou que forem consideradas inaptas à admissão no **sandbox** regulatório serão recusadas pelo Comitê de **Sandbox** mediante apresentação de justificativa ao proponente.

Parágrafo único. São consideradas inaptas as propostas inelegíveis ou que não tenham apresentado as informações necessárias para a realização da análise a que se refere o art. 7º.

Art. 9º As propostas consideradas pelo Comitê de **Sandbox** como aptas à admissão no **sandbox** regulatório constarão de relatório de análise a ser 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 concedida;

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 terceiros, tais como universidades, pesquisadores, entidades representativas e associações, com o objetivo de firmar parceria, acordos de cooperação ou convênios, para a realização da análise referida no art. 7º e do relatório de análise referido no **caput** do art. 9º.

Parágrafo único. Os terceiros referidos no **caput** deverão observar as hipóteses legais de sigilo das informações contidas nas propostas de participação às quais tiverem acesso, devendo o tratamento confidencial estar previsto nos instrumentos jurídicos de que trata o **caput**.





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### INSTRUÇÃO CVM Nº 626, DE 15 DE MAIO DE 2020

Art. 11. Caso o número de propostas consideradas aptas à admissão no **sandbox** regulatório seja maior que o número máximo de proponentes que poderão ser selecionados para participar do **sandbox**, nos termos do inciso I do § 1º e do § 2º do art. 3º, o Comitê de **Sandbox** fará constar do relatório de análise referido no **caput** do art. 9º recomendações motivadas de seleção e priorização para aceite das propostas.

Parágrafo único. Sem prejuízo da observância de outros critérios de seleção e priorização, a serem expressamente informados no comunicado ao mercado previsto no art. 3º, **caput**, a eventual seleção e priorização 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 em operação ou prontas para entrar em operação;

III – magnitude do benefício esperado para clientes e demais partes interessadas;

IV – potencial impacto ou contribuição para o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários;

V – potencial de inclusão financeira considerando, dentre outros aspectos, a ampliação do acesso do público ou a melhoria na qualidade do uso do produto ou serviço; e

VI – condução do modelo de negócio inovador primariamente dentro do mercado de valores mobiliários brasileiro, ainda que as atividades possam também se dar em outras jurisdições.

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.

§ 1º 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 ou entidade;



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

INSTRUÇÃO CVM Nº 626, DE 15 DE MAIO DE 2020

II – a atividade autorizada e dispensas regulatórias concedidas;

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

IV – a data de início da autorização temporária.

§ 2º As autorizações temporárias serão concedidas por prazo de até 1 (um) ano, prorrogáveis por até mais 1 (um) ano.

§ 3º O pedido de prorrogação deverá ser submetido ao Comitê de **Sandbox** ao menos 90 (noventa) dias antes do término do prazo da autorização temporária, indicando justificativa fundamentada sobre a necessidade e a pertinência da prorrogação.

§ 4º O Colegiado decidirá sobre o pedido de prorrogação da autorização temporária ao menos 30 (trinta) dias antes do término do prazo da autorização concedida.

§ 5º O pedido de prorrogação será considerado automaticamente deferido caso não seja apreciado pelo Colegiado dentro do prazo indicado no § 4º.

## 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 todos os envolvidos 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:



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### INSTRUÇÃO CVM Nº 626, DE 15 DE MAIO DE 2020

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

II – conceder acesso a informações relevantes, documentos e outros materiais relacionados ao negócio, incluindo as relativas ao seu desenvolvimento e aos resultados atingidos, sempre que solicitado;

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

IV – comunicar a materialização de riscos previstos e imprevistos no decorrer do desenvolvimento das atividades;

V – comunicar a intenção de realizar alterações ou readequações relevantes no modelo de negócio inovador em decorrência do andamento dos testes;

VI – demonstrar periodicamente a observância das condições, limites e salvaguardas estabelecidos; e

VII – informar as ocorrências de reclamações de clientes e apresentar medidas para tratar dos casos frequentes e dos casos de maior relevância.

§ 3º Durante o período de monitoramento, o participante poderá apresentar ao Comitê de **Sandbox** pedido fundamentado de ampliação ou alteração das dispensas de requisitos regulatórios concedidas, ou de revisão das condições, limites e salvaguardas pactuadas, que será submetido à apreciação do Colegiado.

§ 4º O Comitê de **Sandbox** poderá estabelecer mecanismos adicionais para monitoramento de participantes em conjunto com outros órgãos reguladores ou com autoridades reguladoras competentes de jurisdições estrangeiras.

## CAPÍTULO IV – COMUNICAÇÃO



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### INSTRUÇÃO CVM Nº 626, DE 15 DE MAIO DE 2020

Art. 14. Todo material de divulgação elaborado pelo participante do **sandbox** regulatório relacionado ao projeto aprovado, bem como a respectiva seção na página na rede mundial de computadores, se houver, deve:

I – explicar o significado e o funcionamento do **sandbox** regulatório, bem como dar informações sobre a autorização temporária do participante, incluindo a sua data de seu início e de seu término; e

II – conter o seguinte aviso, em local visível e formato legível:

**“As atividades descritas neste material são realizadas em caráter experimental mediante autorização temporária para desenvolvimento de atividade regulamentada no mercado de valores mobiliários brasileiro.”**

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

Parágrafo único. A assinatura do termo de ciência de risco não será exigida nos casos em que o cliente for classificado como investidor profissional, conforme definido em regulamentação específica.

### CAPÍTULO V – ENCERRAMENTO DA PARTICIPAÇÃO NO **SANDBOX** REGULATÓRIO

Art. 16. 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. 17; ou

IV – mediante obtenção de registro definitivo junto à CVM para desenvolver a respectiva atividade regulamentada.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### INSTRUÇÃO CVM Nº 626, DE 15 DE MAIO DE 2020

§ 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. 17. O Colegiado pode suspender ou cancelar autorização temporária concedida ao participante do **sandbox** regulatório a qualquer tempo, ouvida a recomendação do Comitê de **Sandbox**, 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 apurado ou constatado pelo Comitê do **Sandbox**;

III – entendimento de que a atividade desenvolvida gera riscos excessivos ou que não tenham sido previstos anteriormente;

IV – constatação de que o participante:

a) deixou de cumprir com algum critério de elegibilidade;

b) apresentou informação inverídica;



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

INSTRUÇÃO CVM Nº 626, DE 15 DE MAIO DE 2020

c) passou a desenvolver modelo de negócio substancialmente distinto do admitido, sem aprovação da CVM; ou

V – existência de indícios de irregularidades.

§ 1º A suspensão ou o cancelamento das autorizações temporárias com base nos incisos do **caput** não afasta eventual:

I – imposição de multa cominatória extraordinária ao participante por descumprimento de ordem emitida pela CVM, nos termos da regulamentação específica; e

II – instauração de processo administrativo para apuração de responsabilidades.

§ 2º Preliminarmente à recomendação ao Colegiado de suspensão ou 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**.

## CAPÍTULO VI – DISPOSIÇÕES FINAIS

Art. 18. A CVM, por meio do Comitê de **Sandbox**, disponibilizará em sua página na rede mundial de computadores uma seção dedicada à divulgação periódica de informações a respeito dos processos de admissão de novos participantes e do andamento do **sandbox** regulatório, tais como:

I – estatísticas sobre propostas recebidas, participações aprovadas e propostas recusadas;

II – descrição sucinta dos modelos de negócio inovadores testados; e



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

INSTRUÇÃO CVM Nº 626, DE 15 DE MAIO DE 2020

III – perguntas frequentes.

Parágrafo único. Ao realizar as divulgações periódicas referidas no **caput** e incisos, a CVM deverá preservar o sigilo das informações de que trata o inciso I do § 2º do art. 6º.

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 no dia 1º de junho de 2020.

*Original assinado por*  
**MARCELO BARBOSA**  
Presidente



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

INSTRUÇÃO CVM Nº 626, DE 15 DE MAIO DE 2020

### ANEXO A

(Previsto no art. 15)

#### Termo de Ciência de Risco

Ao assinar este termo, declaro que tive pleno acesso a todas as informações necessárias e suficientes para a decisão de investimento, notadamente de que se trata de empresa participante de **sandbox** regulatório e que desenvolve, por período predeterminado, atividade regulamentada sem registro definitivo perante o órgão regulador.

Declaro, ainda, ter ciência de que se trata de um projeto realizado em caráter experimental, para desenvolvimento de atividade regulamentada no mercado de valores mobiliários.

[data e local]

---

[Nome e CPF ou CNPJ]