



\*Edição nº 447 da Revista da Previdência Complementar – uma publicação da Abrapp, ICSS, Sindapp e UniAbrapp.

**Por Martha Corazza**

**CVM e Susep avaliam, a partir de experiências iniciais, o que pode ser melhorado daqui para frente, incluindo uma maior flexibilidade de escopo, prazos e etapas para os projetos** – A exemplo do Banco Central, experiência discutida na edição anterior da revista, outros dois reguladores brasileiros – Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Superintendência de Seguros Privados (Susep) – começaram a montar, em 2020, os primeiros modelos de sandbox no mercado doméstico. O objetivo é criar ambientes regulatórios específicos, experimentais, que permitam a instituições já autorizadas (ou ainda não) a operar, desenvolvendo inovações em produtos e serviços num regime de teste.

Normatizado pela Instrução Normativa CVM nº 626, de 2020, o primeiro processo de implementação do sandbox regulatório da CVM tem atualmente três projetos inovadores em distintas fases de desenvolvimento. “Tokenização” de ativos e uso de tecnologia blockchain nos registros do mercado são destaque no momento.

Por ser muito novo e diferente, o processo contou, na largada, com 33 empresas participantes. Embora a expectativa fosse aprovar sete, apenas quatro foram selecionadas, observa Antonio Berwanger, Superintendente de Desenvolvimento de Mercado da autarquia. “Esses projetos têm diferentes estágios de maturação. As normas preveem um ano de prazo para desenvolvê-los e um ano de prorrogação. Porém, um dos selecionados saiu por questões mercadológicas, deixando a percepção de que dois anos de prazo pode ser pouco tempo.”

**Aprendizado** – Daqui para a frente, diz o Superintendente, será preciso conferir as lições que podem ser tiradas da primeira experiência. “Não chegamos ainda a fazer uma avaliação das inovações envolvidas nos projetos, que estão em maturação, mas tivemos um aprendizado em relação ao processo de admissão, que foi bastante rigoroso”, afirma.

Haveria, por exemplo, a necessidade de contar com uma ferramenta mais ampla que o próprio sandbox regulatório. “O sandbox é uma alternativa importante para as empresas que já estão prontas para operar, mas percebemos que muitas das que participaram da seleção precisariam entrar numa etapa ainda anterior, de laboratório, que seria oferecida pelo regulador e incluiria provas de conceito e validação de ideias”, explica Berwanger.

Logo, os futuros processos de seleção de participantes deverão contar com uma fase adicional, preliminar, de acolhimento de ideias. Para adotar as duas etapas, entretanto, a CVM precisará firmar parcerias com entidades e instituições externas que estejam dispostas a contribuir com a iniciativa.

**Ajustes normativos** – Outra frente de ação é o acompanhamento dos projetos já em andamento para avaliar melhor as inovações propostas sendo testadas. “A partir daí, será possível, inclusive, discutir melhor eventuais ajustes normativos”, acrescenta Antonio Berwanger.

Entre as mudanças em perspectiva estão a criação de uma norma que ficaria “no meio do caminho” entre a que dispõe sobre o funcionamento dos mercados regulamentados de valores mobiliários e a Resolução CVM nº 88, de 2022, que alterou as regras aplicáveis às ofertas públicas de sociedades empresariais de pequeno porte (crowdfunding), realizadas com dispensa de registro por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo.

“Percebemos que muitos projetos apresentados pelos participantes do processo de seleção para o

## Legismap Roncarati

Nova edição da Revista da Previdência Complementar: Sandbox regulatório – CVM e Susep avaliam o que pode ser melhorado daqui para frente\*

---

sandbox misturaram as duas coisas, ou seja, eles olham para um mercado organizado de valores, mas também que seja oferecido por empresas de pequeno porte”, diz o Superintendente. Com uma nova norma, será possível criar um mercado organizado, porém menos complexo. “A tokenização, que é o principal foco dos atuais projetos, terá que ser encaixada para funcionar nesse mercado”, explica Berwanger.

(Continua...)

[Clique aqui](#) para ler a matéria completa na íntegra

**Fonte:** [Abrapp em Foco](#), em 21.08.2023.