São Paulo, 18 de dezembro de 2024.

À
COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM
Rua Sete de Setembro, nº 111, 33º andar – Centro
CEP 20159-900 - Rio de Janeiro – RJ

At.:**SUPERINTENDÊNCIA DE DESENVOLVIMENTO DE MERCADO – SDM**
Via e-mail para conpublicasdm0124@cvm.gov.br

Ref.: **Manifestação sobre a Consulta Pública SDM nº 01/2024**

Prezados Senhores,

BEE4 S.A. – BALCÃO ORGANIZADO DE EMPRESAS EMERGENTES, sociedade empresária, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas do Ministério da Fazenda sob o nº 42.729.018/0001-79, com sede na Rua Doutor Renato Paes de Barros, nº 33, 18° andar, Itaim Bibi, Cidade e Estado de São Paulo ("BEE4"), vem, respeitosamente, à presença dessa D. Comissão de Valores Mobiliários ("CVM" ou "Autarquia"), apresentar sua **MANIFESTAÇÃO** sobre a Consulta Pública SDM nº 01/2024 que versa sobre propostas relacionadas ao ambiente experimental de Facilitação do Acesso a Capital e de Incentivos a Listagens ("FÁCIL"), voltado a companhias de menor porte ("Consulta Pública").

I. Introdução e Contexto:

Na esfera do 1º *Sandbox* Regulatório promovido pela CVM (o "Sandbox Regulatório") e através da Deliberação CVM nº 874, de 30 de setembro de 2021, e suas alterações posteriores (a "Deliberação CVM 874")[1], a BEE4, ao longo dos últimos dois anos, vem desenvolvendo um mercado de balcão organizado destinado à negociação de tokens representativos de valores mobiliários emitidos por companhias emergentes, de pequeno e médio porte, que, dentre outros fatores, possuam faturamento de até R$ 300.000.000,00

[1] A referida autorização de funcionamento da BEE4 tem duração até 06 junho de 2026, nos termos da Deliberação CVM 874.

(trezentos milhões de reais) no ano anterior à realização de sua oferta pública inicial, utilizando-se de tecnologia *blockchain* ("Mercado BEE4").

Considerando o conceito legal de companhias de menor porte, conforme previsto no artigo 294-B da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e suas alterações posteriores ("Lei 6404/76"), assim entendidas como aquelas companhias sujeitas ao limite de receita bruta anual inferior a R$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) ("CMPs"), é fato incontroverso que as CMPs desempenham um papel crucial no desenvolvimento da economia nacional. Portanto, é de extrema importância que, cada vez mais, o mercado de capitais seja acessível e um caminho factível para este segmento de empresas.

Embora as CMPs sejam agentes de grande relevância no mercado nacional, é fato que ainda enfrentam desafios consideráveis para acessar o mercado de capitais. Os mencionados entraves limitam as suas alternativas de financiamento e atração de capital, sendo um obstáculo ao seu potencial crescimento.

Diferentemente do Reino Unido, onde há a *AIM* (*Alternative Investment Market*) da *London Stock Exchange*, do Canadá com a *TSX Ventures*, dos países nórdicos com a Nasdaq, da Espanha com a *BME Growth*, da África do Sul com a *AltX* da *JSE* (*Johannesburg Stock Exchange*), e de outros países como Alemanha, Luxemburgo, Itália, Polônia, Coreia do Sul e Índia, o Brasil ainda não possui um mercado de acesso, seja para emissão de ações ou crédito privado, desenvolvido ou mesmo atrativo aos investidores que procuram novas oportunidades para alocação de seus ativos.

Neste prisma, a CVM vem demonstrando constantemente o forte compromisso com a modernização e evolução de seus normativos, realizando frequentes consultas e audiências públicas, e oferecendo espaço para promover inovações e alinhamento das regras brasileiras com as melhores práticas desenvolvidas no mercado internacional.

Por estes motivos, fica claro que a minuta de Resolução CVM sobre o ambiente experimental FÁCIL, conforme disponível na Consulta Pública, é uma

iniciativa que reconhece as necessidades específicas das CMPs, evidenciando um empenho da autarquia em criar um ambiente mais propício ao desenvolvimento econômico desta modalidade de empresa.

Diante disso, e considerando o engajamento da BEE4 em desenvolver um mercado de acesso pujante no Brasil, a presente manifestação tem como objetivo trazer à discussão algumas proposições e comentários de caráter relevante para a nova resolução sobre o ambiente experimental FÁCIL, de forma que seja ampliado significativamente o acesso dessas empresas ao mercado de valores mobiliários com a devida proteção institucional aos seus novos e atuais investidores.

II. Propostas:

Considerando a minuta de Resolução, disponível no anexo denominado "Minuta A" da Consulta Pública ("Minuta A"), a BEE4 oferece os seus comentários ao referido normativo por temática, conforme abaixo.

1. Enquadramento na Condição de Companhia de Menor Porte (Artigo 2º, § 1º)

Texto normativo proposto:

> *"Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, considera-se de menor porte a sociedade anônima que tenha auferido receita bruta anual consolidada inferior a R$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), verificada com base nas demonstrações financeiras de encerramento do último exercício social.*
>
> *§ 1º A sociedade anônima deixa de enquadrar-se na condição de companhia de menor porte a partir do primeiro dentre os seguintes eventos:*
>
> *I – aprovação, pela assembleia geral ordinária, das demonstrações financeiras de encerramento de exercício*

social que evidenciem o auferimento de receita bruta consolidada em patamar igual ou superior ao previsto no caput;

II – término do prazo para divulgação das demonstrações financeiras de encerramento de exercício social sem que elas tenham sido divulgadas; ou

III – término do prazo para realização da assembleia geral ordinária que deva deliberar sobre as demonstrações financeiras de encerramento de exercício social, sem que a assembleia tenha sido realizada.

(...)"

Comentários:

Uma das preocupações identificadas pela BEE4 no mercado é com relação ao desenquadramento tipificado no artigo 2º, §1º, da Minuta A, considerando o conjunto de descontos regulatórios oferecidos pela CVM às companhias enquadradas como CMPs.

Existem diversos fatores que podem alterar pontualmente o faturamento das CMPs, que passam inclusive pela natureza do negócio, setor de atuação e também aqueles que podem não ser previsíveis, não se perpetuando o cenário em exercícios sociais subsequentes, como no caso de condições climáticas, busca pontual e específica de produtos ou serviços em determinadas épocas do ano, dentre outros.

É de extrema importância complementar que em muitos casos podem existir distinções em virtude da adoção de regime caixa *versus* competência pelas companhias, o que traria potenciais diferenças práticas do que efetivamente aquela CMP realizou de receita bruta (efeito caixa) vis a vis o que é contabilizado nas demonstrações financeiras pelo regime da competência.

Também é importante destacar que a norma pode conter um eventual incentivo perverso com o critério exclusivamente financeiro e estanque, pois, dependendo do grau de previsibilidade e ingerência da companhia, determinadas receitas poderiam ser deslocadas para outro momento, justamente para não gerar perda do enquadramento de CMP pela companhia e gerando eventual manipulação de tempos e movimentos.

A aplicação de uma metodologia mais protetiva para as CMPs que ingressarem no ambiente experimental FÁCIL credibiliza de maneira mais eficaz o projeto inovador encampado pela CVM, reconhecendo de forma mais adequada a capacidade e maturidade destas empresas e considerando a sua realidade regulatória.

É importante destacar que o cuidado regulatório com as CMPs deve ser analisado pela ótica do princípio da isonomia, onde os iguais devem ser tratados de forma igualitária e os desiguais de forma desigual, na medida das suas desigualdades[2]. Este princípio é fator basilar não só para a análise de um determinado dispositivo do ambiente experimental FÁCIL, mas também para o entendimento da norma em sua completude.

Dessa maneira, parece adequado que o marco limite a respeito da receita bruta anual de R$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) para desenquadramento das CMPs deve ser verificado em pelo menos 2 (dois) exercícios sociais seguidos, sob pena da companhia ter todos os descontos regulatórios retirados em virtude de alguma alteração pontual, com expectativa de não ser recorrente em seu faturamento anual. Assim como, dentro da lógica do conceito de isonomia tratado acima, não são identificados prejuízos para que o valor limite de receita bruta anual seja verificado de forma diferente para enquadramento e desenquadramento da companhia como CMP.

O prazo de 2 (dois) exercícios sociais em que seja verificada a receita bruta anual em patamar igual ou superior a R$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) é necessário para mitigar as oscilações de faturamento e garantir que a perda da condição de CMP seja sustentada por resultados financeiros consistentes, assim como é certo que um prazo mais extenso permitirá que a empresa tenha maior segurança de que seu faturamento se consolidou de forma estável, evitando reclassificações devido a variações pontuais.

Além disso, é fundamental proporcionar um período adequado para que a empresa possa se adaptar aos novos requisitos regulatórios e planejar as despesas associadas a sua conformidade com as normas após a perda da condição de CMP, assegurando uma transição mais eficiente e organizada

---

[2] Conforme disponível em: https://portal.stf.jus.br/jurisprudencia/tesauro/pesquisa.asp?pesquisaLivre=PRINC%C3%8DPIO%20DA%20ISONOMIA#:~:text=PRINC%C3%8DPIO%20DA%20ISONOMIA&text=Significa%2C%20em%20resumo%2C%20tratar%20igualmente,na%20medida%20da%20sua%20desigualdade.

para o regime tradicional.

Neste sentido, as entidades administradoras de mercado organizado terão papel relevante em acompanhar as CMPs que venham superar o limite de receita bruta anual, pois, após a identificação da superação do limite no 1º (primeiro) exercício social, a entidade administradora de mercado organizado deverá atuar junto à CMP para que a companhia esteja adaptada ao novo regime ou manutenção da classificação de CMP, buscando um planejamento das CMPs para conformidade em relação às adequações necessárias ou não após o encerramento do 2º (segundo) exercício social.

Mesmo que no cenário atual a retirada dos descontos regulatórios das CMPs somente gere efeitos práticos após o prazo aproximado de 180 (cento e oitenta) dias contados do encerramento do exercício social em que a receita bruta anual da companhia atingiu o valor de R$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais)[3], é importante que se tenha um período maior para que seja verificada a consolidação do faturamento em patamar igual ou superior ao previsto no artigo 294-B da Lei 6404/76.

Dessa forma, faz-se necessária a análise cuidadosa e revisão dos pontos apresentados neste tópico por parte da CVM, com o objetivo de serem realizados os ajustes necessários na Minuta A para se considerar o desenquadramento de uma empresa como CMP apenas após a receita bruta anual da companhia ser igual ou superior a R$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) por pelo menos 2 (dois) exercícios sociais seguidos, sem que isso seja considerado como um tratamento desigual quando considerado o enquadramento e o desenquadramento das CMP. Esta mudança visa aumentar a segurança regulatória no que diz respeito ao desenquadramento das CMPs no âmbito do ambiente experimental FÁCIL, protegendo o princípio isonômico no ecossistema de mercado de capitais brasileiro.

Por outro lado, caso o prazo proposto acima não seja considerado ideal pela CVM, como alternativa, a proposta seria que as CMPs que auferirem uma receita bruta anual igual ou superior a R$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) poderão ter a prerrogativa, ao publicar seu balanço anual auditado, por meio da carta da administração, e, nos casos aplicáveis, de nota explicativa, classificar uma parte da receita considerada como não recorrente,

[3] Considerando o prazo de 4 (quatro) meses após o encerramento do exercício social para realização da assembleia geral ordinária para aprovação das demonstrações financeiras da companhia, nos termos do artigo 132 da Lei 6404/76, além do prazo de 60 (sessenta) dias para notificação da CVM sobre a perda da condição de CMP, nos termos artigo 12, §3º, da Minuta A.

incluindo a natureza e característica daquele recorte do faturamento de forma detalhada. Paralelamente, a companhia deverá protocolar uma declaração específica, direcionada à CVM e à entidade administradora de mercado organizado, atestando que os valores que ultrapassaram o limite dos R$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) configuram receita pontual, sem expectativa de repetição no exercício social seguinte.

Desta maneira, com a apresentação desta declaração, a companhia classificada como CMP, poderá manter sua classificação para o exercício seguinte, tendo sua desclassificação como CMP condicionada ao auferimento de uma receita bruta anual igual ou superior a R$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) no exercício social subsequente.

Proposta normativa (inclusão da parte final ao inciso I do § 1º do Art. 2º da FACIL):

Texto original	Proposta
Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, considera-se de menor porte a sociedade anônima que tenha auferido receita bruta anual consolidada inferior a R$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), verificada com base nas demonstrações financeiras de encerramento do último exercício social.	-
§ 1º A sociedade anônima deixa de enquadrar-se na condição de companhia de menor porte a partir do primeiro dentre os seguintes eventos:	-
I – aprovação, pela assembleia geral ordinária, das demonstrações financeiras de encerramento de exercício social que evidenciem o auferimento de receita bruta consolidada em patamar igual ou superior ao previsto no caput;	I – aprovação, pela assembleia geral ordinária, das demonstrações financeiras de encerramento de exercício social que evidenciem o auferimento de receita bruta consolidada em patamar igual ou superior ao previsto no caput, **durante 2 (dois) exercícios sociais consecutivos;**

Do caso exclusivo dos emissores de categoria B:

Ainda no que tange ao enquadramento das companhias na condição de CMP, é importante jogar luz sobre o caso específico dos emissores registrados na categoria B, pois é de suma importância que haja um regramento distinto daqueles emissores da categoria A.

É comum que os emissores registrados na categoria B de emissores de valores mobiliários emitam títulos de dívida com prazos mais alongados. Segundo dados da ANBIMA, as emissões de debêntures, realizadas de janeiro a setembro do corrente ano, tiveram prazo médio de 12,8 anos para aquelas incentivadas e 7,9 anos para aquelas gerais[4].

Portanto, com o intuito de incentivar um maior número de companhias classificadas como CMPs a acessar o mercado de capitais para financiar suas operações por meio de emissão de dívida, a BEE4 propõe que o emissor categoria B que tenha emitido valor mobiliário no âmbito do regime da FÁCIL e venha a auferir faturamento anual igual ou superior a R$500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), não seja desenquadrado como CMP, ficando impedido de emitir novos valores mobiliários nessa condição.

Caso o emissor desenquadrado queira realizar nova emissão de valores mobiliários, somente poderá fazê-lo mediante o atendimento integral do regramento aplicável aos emissores de valores mobiliários de maior porte da referida categoria.

Na hipótese da CMP registrada na categoria B de emissor de valores mobiliários que tenha emitido títulos nessa condição, mas que haja comprovada inexistência de valores mobiliários em circulação, e tenha auferido receita igual ou superior a R$500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) no exercício social anterior, esta CMP deverá ter o seu registro de emissor de valor mobiliário cancelado ou, caso tenha interesse em continuar registrado, deverá atender aos requisitos regulatórios de companhias de maior porte registradas nesta categoria.

---

[4] Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/imprensa/ofertas-de-debentures-incentivadas-batem-recorde-e-ja-superam-em-42-valor-captado-em-2023-inteiro.htm#:~:text=O%20prazo%20m%C3%A9dio%20das%20deb%C3%AAntures,benef%C3%ADcio%20fiscal)%20no%20mesmo%20intervalo

Da prerrogativa legal de atualização do nível de faturamento para CMP:

Apesar do artigo 294-B, §1º, inciso I da Lei 6404/76 ter oferecido à CVM a prerrogativa para definir a forma e periodicidade de atualização do valor de R$500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), a Autarquia deixou claro na própria Consulta Pública, a não intenção de estabelecer tal regramento neste momento.

A BEE4 entende que tal definição poderá ser realizada futuramente. No entanto, é necessário destacar que a não definição do regramento de atualização previsto na citada lei poderá gerar quebra de expectativa para as CMP que aderirem ao regime do ambiente experimental FÁCIL, razão pela qual a sugestão é que essa definição seja realizada antes da entrada em vigor do regime do ambiente experimental FÁCIL, que tenha periodicidade mínima anual, seja calculada no primeiro mês após o encerramento do exercício social da CMP, e que o valor seja corrigido pelo índice oficial de inflação do país, que atualmente é o IPCA/IBGE[5], vedada a variação negativa do montante praticado no ano anterior como valor limite de enquadramento das CMP..

Da não restrição à CMP participantes de grupos econômicos:

Neste tópico, a BEE4 gostaria de ratificar a acertada decisão da CVM, dentro de suas prerrogativas, e alinhada com a redação do artigo 294-B, de não restringir ao regime FÁCIL as CMPs controladas por entidades com receita bruta anual igual ou superior a R$500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais). A BEE4 está convicta de que o regime FÁCIL poderá ter um papel importante no acesso ao mercado de capitais para empresas que se enquadrem como CMP e, por exemplo, são parte de grupos econômicos e/ou consórcios, não se limitando, mas principalmente no âmbito de operações de parcerias público-privadas - PPPs - e também de projetos ligados a energias renováveis. Tais companhias possuem atividades completamente segregadas de seus sócios e ter acesso facilitado ao mercado de capitais é de suma importância para o desenvolvimento dos seus negócios.

Além disso, estes casos podem ser impulsionados pelos recentes marcos oriundos da Lei nº 14.801, de 09 de janeiro de 2024[6], e do Decreto nº

[5] Disponível em: https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/indicepreco
[6] Que dispõe sobre as debêntures de infraestrutura. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2024/lei/l14801.htm

11.964, de 26 de março de 2024[7], os quais ampliam o rol de enquadramento de setores e/ou projetos prioritários para emissão de debêntures incentivadas.

Vale também relembrar que o regime FÁCIL promove dispensas para as CMP, mas a decisão de utilizá-las de forma integral ou parcial é do Emissor, a partir do entendimento daquilo que será mais aderente ao mercado.

2. Suspensão ou Cancelamento da Listagem (Artigo 8º)

Texto normativo proposto:

> *"Art. 8º A eventual suspensão ou cancelamento da listagem da companhia de menor porte pela entidade administradora de mercado organizado após a obtenção de registro junto à CVM implica perda da classificação CMP a que se refere o art. 9º, mas não acarreta suspensão ou cancelamento do registro do emissor na CVM, os quais seguem as regras previstas na Resolução CVM nº 80, de 2022."*

Comentários:

O conceito da eventual suspensão ou cancelamento da listagem pela entidade administradora de mercado organizado resultar na perda da classificação de CMP parece adequado e equilibrado. No entanto, a BEE4 propõe que, para esses casos, seja avaliada a possibilidade de uma simplificação no processo de cancelamento do registro de emissor perante a CVM, especialmente para aqueles que não realizaram ofertas públicas de valores mobiliários após a obtenção de sua listagem perante a entidade administradora de mercado organizado.

Para aprimorar o mecanismo previsto no mencionado artigo, a BEE4 propõe que haja facilitação do processo de cancelamento de registro de emissor junto à CVM, em linha com o caminho de entrada das CMPs com o regime de registro automático, podendo recair sobre a entidade administradora de mercado organizado o intercâmbio de informações necessárias para que seja possível o cancelamento do registro de emissor perante a CVM. A

[7] Que regulamenta os critérios e as condições para enquadramento e acompanhamento dos projetos de investimento considerados como prioritários na área de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, para fins de emissão dos valores mobiliários. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2024/decreto/d11964.htm

realização de um processo mais direto e desburocratizado, especialmente no caso de CMPs que, após a obtenção do registro de emissor perante a CVM, não realizaram qualquer oferta pública, parece adequado e resolve a relação de forma mais célere.

Nesse sentido, nos casos de cancelamento de registro de emissores que não realizaram oferta pública de valores mobiliários, é importante que seja observado um regime procedimental de saída simplificado em relação àquele descrito na Resolução CVM nº 80, de 29 de março de 2022, e alterações posteriores ("Resolução CVM nº 80"), reduzindo exigências documentais e regulatórias, sem comprometer a transparência e segurança do mercado.

3. Anuência para Classificação como CMP (Artigo 11)

Texto normativo proposto:

> *"Art. 11. Após ser registrado como emissor de valores mobiliários, o emissor que não esteja classificado como CMP só pode passar a essa condição se obtiver anuência dos titulares de valores mobiliários em circulação.*
>
> *§ 1º Considera-se obtida anuência dos investidores:*
>
> *I – no caso de emissores registrados na categoria B, se houver deliberação favorável à reclassificação do emissor nas assembleias de todas as séries de valores mobiliários representativos de dívida em circulação; e*
>
> *II – no caso de emissores registrados na categoria A, se, além do requisito previsto no inciso I, quando aplicável, houver deliberação favorável à reclassificação do emissor em assembleia especial de titulares de ações em circulação.*
>
> *§ 2º As deliberações em assembleias previstas no § 1º podem ser substituídas por declarações expressas de anuência à reclassificação do emissor, desde que abarquem a totalidade dos titulares de valores mobiliários em circulação.*
>
> *§ 3º A entidade administradora de mercado organizado deve verificar o cumprimento do disposto neste artigo ao analisar o*

pedido de listagem do emissor, aplicando-se o disposto no art. 7º às decisões por ela proferidas que sejam contrárias à reclassificação do emissor.

§ 4º A deliberação da assembleia ou a declaração dos investidores que materializa a anuência prévia à classificação do emissor como CMP pode restringir o uso de certas dispensas regulatórias previstas nesta Resolução, sem prejuízo de sua classificação como CMP."

Comentários:

Em relação ao processo para que determinada companhia seja classificada como CMP, é importante que, no caso de realização de assembleias, seja suficiente a decisão pela maioria dos votos presentes, assim como, no caso de consultas diretas aos investidores detentores de valores mobiliários em circulação, seja utilizada dinâmica parecida com as assembleias.

No caso de consultas diretas, o emissor deverá emitir comunicação clara e concisa a todos os seus investidores titulares de valores mobiliários em circulação sobre a sua intenção de pleitear a classificação da companhia como CMP, apresentando os fatos e fundamentos que justificam tal classificação para que os investidores se manifestem em prazo não inferior a 30 (trinta) dias. Expirado o prazo, a companhia deverá comprovar o resultado das manifestações recebidas à entidade administradora de mercado organizado para que possa ser dada continuidade à classificação da companhia como CMP.

É de extrema importância também que sejam adotados procedimentos para lidar com a falta de manifestação dos investidores detentores dos valores mobiliários emitidos pela CMP, como já tratado em outras hipóteses pela CVM (Ex: Resolução CVM 215), de forma que no caso de comunicação direta não houver qualquer resposta dos investidores, o emissor poderá seguir com a reclassificação como CMP. Assim como no caso de assembleia, caso não haja presentes detentores de valores mobiliários, mesmo após segunda convocação, o emissor poderá seguir com a reclassificação.

Este caminho visa garantir a celeridade dos procedimentos da companhia no âmbito da solicitação de enquadramento como CMP,

sustentando maior fluidez e agilidade nesses processos, bem como a transparência aos investidores envolvidos nestes movimentos específicos.

4. Não realização de oferta pública após classificação como CMP (artigo 12, inciso IV)

Texto normativo proposto:

> *"Art. 12. O emissor deixa de ser classificado como CMP caso:*
>
> *I – assim o comunique à entidade administradora de mercado organizado, a qualquer tempo;*
>
> *II – deixe de enquadrar-se na condição de companhia de menor porte;*
>
> *III – deixe de ser listado em entidade administradora de mercado organizado; ou*
>
> *IV – tendo sido classificado como CMP de forma concomitante com seu registro inicial de emissor de valores mobiliários, na forma do art. 4º, inciso II, não realize oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos 24 (vinte e quatro) meses subsequentes à obtenção do registro inicial."*

Comentários:

Em relação ao período de 24 (vinte e quatro) meses sem a realização de oferta pública de valores mobiliários para o desenquadramento da empresa como CMP, nos termos do artigo 12, inciso IV, da Minuta A, a BEE4 entende que este prazo poderia ser estendido, mediante solicitação fundamentada da empresa e à critério da entidade administradora de mercado organizado, antes da retirada dos benefícios regulatórios oferecidos pela CVM para as CMP. Tal medida pode representar a redução de custos regulatórios em diversas situações, como no caso da iminência de uma oferta pública, aproximação de janelas mais favoráveis de mercado, dentre outras situações.

Este princípio visa a celeridade e, principalmente, a economia de custo regulatório de se realizar novo processo de enquadramento da empresa como CMP. Nessa linha, e como exposto acima, o pedido de extensão deste prazo deverá contar, minimamente, com fundamentação adequada do emissor para decisão da entidade administradora de mercado organizado sobre a extensão do período de 24 (vinte e quatro) meses citado.

Por vezes, as CMPs enfrentam, e podem enfrentar, dificuldades no processo de realização de ofertas públicas de valores mobiliários por motivos alheios ao seu controle, mas esses fatores devem ser avaliados dentro de um contexto fático e devidamente justificado para que a listagem no mercado organizado e o registro de emissor perante a CVM não sirvam tão somente para a manutenção de determinado nível de governança da companhia sem que o objetivo central seja a realização de uma oferta pública de valores mobiliários.

A intenção deste comando é manter ambiente favorável para as CMPs, protegendo e resguardando o interesse de investidores, para que as companhias, mesmo estando sujeitas a eventuais cenários adversos, possam realizar o seu processo de oferta pública de valores mobiliários no âmbito do ambiente experimental FÁCIL de maneira organizada e correta do ponto de vista regulatório.

Isto posto, a BEE4 entende, como alternativa ao proposto acima, que tal alteração possa ser realizada apenas para os emissores categoria A, que são aqueles mais sujeitos às janelas propícias de mercado.

Além do já exposto acima, a BEE4 entende também que não há a necessidade de estabelecer um valor mínimo de oferta pública a ser realizada pelos emissores no período de 24 (vinte e quatro) meses. Mesmo com a potencial preocupação da CVM em prevenir a realização de ofertas meramente voltadas ao cumprimento formal da regra. Dessa forma, mesmo seguindo o rito mais simplificado para a realização de ofertas públicas no regime FÁCIL - a oferta direta por meio do procedimento especial - a vedação da participação de pessoas vinculadas à oferta já a torna uma oferta de fato e não um mero cumprimento regulatório, independente do seu volume. Já naqueles casos de

ofertas públicas realizadas seguindo a Resolução CVM 160, para que a mesma seja considerada válida independente do valor, seria relevante restringir a participação de pessoas vinculadas àquela oferta.

Proposta normativa (inclusão do § 4º ao Art. 12 da FACIL)

Texto original	Proposta
Art. 12. O emissor deixa de ser classificado como CMP caso: (...)	Art. 12. O emissor deixa de ser classificado como CMP caso: **(...)** **§4º O emissor poderá solicitar a extensão do prazo presente no inciso IV supra, mediante solicitação fundamentada à entidade administradora de mercado organizado.**

5. Relação de Dispensas de Obrigações Regulatórias (Artigos 13 , 14 e 15)

Texto normativo proposto:

"Art. 13. O emissor classificado como CMP pode usufruir das dispensas de obrigações regulatórias previstas nesta Resolução, desde que tais dispensas estejam consistentes com:

I – o estatuto social do emissor;

II – os documentos que regem a emissão de valores mobiliários representativos de dívida emitidos pelo emissor;

III – as regras de listagem da entidade administradora de mercado organizado aplicáveis ao emissor; e

IV – a relação de dispensas de obrigações regulatórias

apresentada pelo emissor.

Art. 14. A relação de dispensas regulatórias é o documento que deve ser apresentado pelo emissor classificado como CMP sempre que pretenda usufruir das dispensas regulatórias que, nos termos da Seção IV, devam estar expressamente enumeradas em tal documento.

§ 1º O emissor classificado como CMP não é obrigado a indicar na relação de dispensas de obrigações regulatórias as obrigações que pretenda cumprir ou cuja dispensa não esteja expressamente condicionada na Seção IV à prévia inclusão na relação de dispensas obrigatórias.

§ 2º Uma vez inserida na relação de dispensas de obrigações regulatórias, a obrigação indicada não pode ser cumprida em caráter voluntário pelo emissor classificado como CMP.

Art. 15. A relação de dispensas de obrigações regulatórias deve ser apresentada em até 7 (sete) dias úteis, contados da classificação inicial ou, quando for o caso, reclassificação do emissor como CMP, e não pode ser posteriormente modificada enquanto perdurar o ambiente experimental de que trata esta Resolução."

Comentários:

A BEE4 acredita que as diretrizes de sustentabilidade são de suma importância, inclusive para as CMPs. Porém, a sua obrigatoriedade regulatória pode representar um obstáculo significativo ou até mesmo inviabilizar o acesso ao mercado de capitais no regime FÁCIL. Portanto, a proposição é que o atendimento à Resolução CVM 193 seja voluntário para as CMPs, assim como as outras dispensas concedidas na Minuta A.

Dado o cenário atual, a obrigatoriedade de atendimento à Resolução CVM 193 impõe custos regulatórios consideráveis, sobretudo pela necessidade de avaliação de auditoria independente, com asseguração razoável nos relatórios de sustentabilidade Esses custos são especialmente onerosos para CMPs.

O atendimento do referido normativo ainda é um desafio para as companhias tradicionais de maior porte, as quais ainda estão em prazo de cumprimento facultativo. A imposição dessa obrigatoriedade às CMPs, nesse contexto, tornaria inviável a entrada de muitas dessas empresas no mercado de capitais.

Nesse sentido, a BEE4 sugere que as entidades administradoras de mercados organizados assumam um papel ativo na promoção de práticas sustentáveis. As entidades administradoras de mercados poderiam criar programas de incentivo e reconhecimento, incluindo selos ou certificações que identifiquem as empresas que estão progredindo em direção à divulgação dos relatórios de sustentabilidade.

A adoção de tais programas permitiria que as CMPs evoluíssem de forma gradual, com incentivos alinhados à sua realidade organizacional e financeira, enquanto os investidores teriam clareza sobre o comprometimento das companhias com práticas sustentáveis.

Portanto, considerando o impacto desproporcional da obrigatoriedade para as CMPs e o papel estratégico das entidades administradoras de mercado organizado em fomentar boas práticas de governança corporativa, a BEE4 propõe que o cumprimento da Resolução CVM 193 seja facultativo para essas companhias, visando que as diretrizes de sustentabilidade não se transformem em barreiras ao principal objetivo do regime FÁCIL, que é o de ampliar o acesso ao mercado de capitais e fortalecer o desenvolvimento das CMPs.

Proposta normativa (inclusão do Art. 21-A na Seção IV da FÁCIL)

Texto original	Proposta
Não há	**Art. 21-A. O emissor classificado como CMP poderá observar o disposto na Resolução CVM nº 193, de 20 de outubro de 2023, em caráter voluntário e facultativo, cabendo às Entidades Administradoras de Mercado Organizado incentivar as boas práticas de governança corporativa, bem como a promoção de selos ou certificados específicos que incentivem as CMPs na adoção de práticas sustentáveis.**

Possibilidade de Instalação do Conselho Fiscal:

Em relação ao tema relacionado ao conselho fiscal, em que pese a opção do Colegiado da CVM em manter a obrigação de instalação do conselho fiscal, independentemente da sua receita bruta[8], após apreciação das conclusões de avaliação de impacto regulatório sobre o tema em julho de 2023[9], é importante destacar que essa medida pode acarretar custos adicionais às CMPs sem que talvez o seu objetivo maior seja alcançado.

Vale ressaltar que tais custos podem se tornar relevantes na medida que dentre outra previsões da Lei 6404/76 sobre o tema: (i) se instalado, o conselho fiscal tem a obrigatoriedade de contar com, no mínimo, 3 membros e suplentes de igual número; (ii) há remuneração mínima para os membros, a qual não pode ser renunciada, além de reembolso de despesas para desempenho de sua função.

Já sob a ótica da possibilidade de instalação do Conselho Fiscal, vale destacar: (i) o percentual de representatividade para instalação do conselho fiscal é de apenas 10% (dez por cento) das ações com direito a voto e 5% (cinco) das ações sem direito a voto; e (ii) não há restrição para que sejam eleitos os próprios acionistas.

É bastante comum que as CMPs tenham maior quantidade de ações detidas ainda por poucos acionistas, o que faz com que os percentuais de representatividade possam ser facilmente atingidos.

A BEE4 entende que a Lei 6404/76 prevê outras formas de que os acionistas minoritários sejam protegidos e ouvidos, não sendo somente através

---

[8] Conforme decisão do Colegiado em reunião de regulação realizada em 05 de julho de 2023. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2023/20230705_R1/20230705_D2909.html.

[9] Revisão da Obrigatoriedade do Conselho Fiscal em Companhias de Pequeno e Médio Porte – Uma Análise Custo-Benefício de Edição de Norma Referente a Eventual Dispensa do Conselho Fiscal em Companhias Abertas de Pequeno e Médio Porte pela CVM. Julho de 2023. Disponível em: https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/air-conselhofiscal-2023.pdf

do conselho fiscal que isso seja possível. Dessa forma, a sugestão é que o conselho fiscal seja dispensado pela norma.

6. Entrega de Informações Semestrais e Formulário ISEM (Artigo 20, §1, III e §§6º e 7º).

Texto normativo proposto:

"Art. 20. O emissor classificado como CMP deve observar o disposto na Resolução CVM nº 80, de 2022, com as exceções e especificidades descritas neste artigo.

§ 1º O emissor classificado como CMP está dispensado de:

(...)

III – enviar à CVM o formulário de informações trimestrais – ITR, conforme previsto no art. 22, inciso V, da Resolução CVM nº 80, de 2022, observado o disposto nos §§ 6º e 7º deste artigo;

(...)

§ 6º Caso opte por não enviar à CVM o formulário de informações trimestrais – ITR, o emissor classificado como CMP deve divulgar o formulário de informações semestrais – ISEM, documento eletrônico em formato indicado na página da CVM na rede mundial de computadores que deve ser:

I – preenchido com os dados das informações contábeis referentes ao primeiro semestre do exercício social, elaboradas de acordo com as regras contábeis aplicáveis, nos termos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e das normas da CVM;

II – entregue pelo emissor classificado como CMP no prazo de 45 (quarenta e cinco) dias contados da data de encerramento do primeiro semestre do exercício social;

III – acompanhado de:

a) relatório de revisão especial, emitido por auditor independente registrado na CVM; e

b) declaração dos diretores responsáveis por fazer elaborar as demonstrações financeiras nos termos da lei ou do estatuto social de que reviram e discutiram as opiniões expressas no relatório dos auditores independentes, informando se concordaram ou não com tais opiniões e as razões, em caso de discordância.

§ 7º Na hipótese do § 6º, o emissor deve confrontar as projeções divulgadas no formulário de referência e os resultados efetivamente obtidos semestralmente, e não trimestralmente, como previsto no art. 21, § 4º, da Resolução CVM nº 80, de 2022.

(...)

Comentários:

A BEE4 entende como de suma importância a entrega das demonstrações financeiras auditadas anualmente por auditor independente registrado na CVM para as CMPs.

Um dos pontos que encarece tal procedimento de auditoria é ser o prazo de entrega das companhias de maior porte, fazendo com que os preços das empresas de auditorias fiquem mais elevados para as CMPs pela concorrência das entregas no mesmo período.

É sabido que a alteração do prazo para a entrega das demonstrações financeiras anuais é de competência legislativa, mas há que se destacar e comemorar a proposição do Projeto de Lei nº 4.097/2024[10], que dispõe sobre a definição do prazo de 6 (seis) meses para que as CMPs realizem a sua

[10] Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2464767#:~:text=PL%204097%2F2024%20Inteiro%20teor,Projeto%20de%20Lei&text=Altera%20a%20Lei%20n%C2%BA%206.404,de%20at%C3%A9%20R%24%20500%20milh%C3%B5es.

assembleia geral ordinária e, consequentemente, haja a aprovação das suas demonstrações financeiras.

Já no âmbito dos informes periódicos, apesar do avanço proposto pela CVM em desonerar as CMP em relação à entrega do formulário de ITR e suas formalidades, passando a obrigação para informações mais simplificadas na forma do formulário ISEM, a revisão limitada de informações financeiras por auditor independente registrado na CVM atrai custo adicional às CMPs e pode não gerar o efeito pretendido, em que pese a qualidade do trabalho realizado por tais profissionais.

Portanto, a BEE4 sugere que as informações financeiras das CMPs sejam prestadas em periodicidade trimestral e sem a necessidade de revisão limitada de auditor independente registrado junto à CVM, de forma que em 3 (três) trimestres seriam apresentadas informações financeiras sem revisão limitada e o 4º (quarto) trimestre e o fechamento anual teriam os resultados auditados.

Caso a proposta da CVM seja mantida - ou seja, a entrega do ISEM com revisão limitada da auditoria independente - a BEE4 sugere que a data de entrega do ISEM para as CMPs seja de até 60 (sessenta) dias após a entrega da 2º (segundo) ITR das companhias de maior porte, de forma que não haja concorrência de trabalhos entre companhias de maior porte e CMPs, elevando, portanto, o custo da auditoria para CMPs.

7. Entrega de Formulário Fácil (Artigo 20, §§3º e 4º)

Texto normativo proposto:

> *"Art. 20. O emissor classificado como CMP deve observar o disposto na Resolução CVM nº 80, de 2022, com as exceções e especificidades descritas neste artigo.*
>
> *(...)*
>
> *§ 3º Caso opte por não enviar à CVM o formulário de referência, o emissor classificado como CMP deve divulgar o*

formulário FÁCIL, cujo conteúdo deve:

I – corresponder ao previsto no Anexo B desta Resolução, inclusive quanto à ordem da apresentação de tópicos;

II – observar o disposto nos artigos 15 a 20 da Resolução CVM nº 80, de 2022, e, no caso de oferta pública direta de distribuição de valores mobiliários, o disposto no art. 35 da presente Resolução;

III – ter apresentação e disposição que facilitem a leitura; e

IV – ser escrito com caracteres de tamanho legível.

§ 4º O formulário FÁCIL deve ser entregue:

I – anualmente, em até 5 (cinco) meses contados da data de encerramento do exercício social; e

II – na data do pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários ou, no caso de oferta direta, conforme prevista na Seção III do Capítulo IV desta Resolução, na data da comunicação à entidade administradora de mercado organizado da intenção de realizar a oferta.

(...)"

Comentários:

A BEE4 concorda com o teor das informações previstas no formulário FÁCIL, conforme descrito no Anexo B da Minuta A da Consulta Pública.

No entanto, a BEE4 sugere que o prazo de entrega do formulário Fácil seja alterado para 6 (seis) meses após o encerramento do exercício social da CMP. Conforme já exposto acima, essa sugestão é baseada nos custos associados à elaboração do formulário, e coincide com a proposta de extensão de prazo realizada para a aprovação das demonstrações financeiras anuais citada no item anterior desta manifestação. Essa pequena extensão em relação

à proposta da CVM proporciona mais tempo para a sua produção, permitindo que as CMPs façam a sua entrega de maneira mais econômica.

Proposta normativa (alteração do inciso I do § 4º do Art. 20)

Texto original	Proposta
Art. 20. O emissor classificado como CMP deve observar o disposto na Resolução CVM nº 80, de 2022, com as exceções e especificidades descritas neste artigo. (...) § 4º O formulário FÁCIL deve ser entregue: I – anualmente, em até 5 (cinco) meses contados da data de encerramento do exercício social; e (...)	Art. 20. O emissor classificado como CMP deve observar o disposto na Resolução CVM nº 80, de 2022, com as exceções e especificidades descritas neste artigo. (...) § 4º O formulário FÁCIL deve ser entregue: I – anualmente, em até **6 (seis) meses** contados da data de encerramento do exercício social; e (...)

8. Cancelamento de Ofertas de Compra em Ofertas Públicas Diretas (Artigo 37, § 3º, inciso I)

Texto normativo proposto:

"Art. 37. A oferta direta se consubstancia e se encerra na realização de procedimento especial de compra e venda de valores mobiliários ("procedimento especial") em mercado administrado por entidade administradora de mercado organizado no qual o emissor esteja listado.

(...)

§ 3º As ofertas de compra de que trata o inciso II do § 1º devem ser inseridas em sistema eletrônico capaz de:

I – permitir que, até 24 (vinte e quatro) horas antes do horário previsto para o término do procedimento especial, os intermediários cancelem as ofertas de compra previamente inseridas, nos termos das ordens enviadas pelos investidores;

(...)"

Comentários:

Conforme se verifica na proposta de redação do artigo acima, é premissa que os investidores tenham direito ao cancelamento de ofertas de compra de valores imobiliários durante um período prévio ao encerramento da oferta de valores mobiliários. No entanto, o prazo de 24 (vinte e quatro) horas antes do término do procedimento especial para cancelamento de ordens de compra pode trazer um caráter prejudicial para a conclusão bem sucedida da oferta, criando inclusive potenciais ordens de manipulação similares ao que ocorre no mercado secundário com o *spoofing*.

Tentando equacionar todos os princípios a serem aplicados nos procedimentos das ofertas públicas e também considerando que em geral os cronogramas de ofertas públicas duram semanas, e muitas vezes meses, a sugestão da BEE4 é que este prazo fique a cargo da entidade administradora de mercado organizado, não podendo ser superior a 7 (sete) dias antes da conclusão da oferta. É importante que a informação do prazo para cancelamento da ordem de compra esteja prevista na documentação da oferta disponível aos investidores, respeitando o princípio da transparência em todo processo.

A BEE4 entende que essa medida proporcionará maior segurança para a conclusão da oferta e, consequentemente, dos investidores, sem comprometer as suas prerrogativas.

Proposta normativa (alteração do inciso I do § 3º do Art. 37 da FACIL)

Texto original	Proposta
Art. 37. A oferta direta se consubstancia e se encerra na realização de procedimento especial de compra e venda de valores mobiliários ("procedimento especial") em mercado administrado por entidade administradora de mercado organizado no qual o emissor esteja listado. (...) § 3º As ofertas de compra de que trata o inciso II do § 1º devem ser inseridas em sistema eletrônico capaz de: I – permitir que, até 24 (vinte e quatro) horas antes do horário previsto para o término do procedimento especial, os intermediários cancelem as ofertas de compra previamente inseridas, nos termos das ordens enviadas pelos investidores;	Art. 37. A oferta direta se consubstancia e se encerra na realização de procedimento especial de compra e venda de valores mobiliários ("procedimento especial") em mercado administrado por entidade administradora de mercado organizado no qual o emissor esteja listado. (...) § 3º As ofertas de compra de que trata o inciso II do § 1º devem ser inseridas em sistema eletrônico capaz de: **I – permitir que os intermediários cancelem as ofertas de compra previamente inseridas, nos termos das ordens enviadas pelos investidores, em prazo não superior a 7 (sete) dias, a critério da entidade administradora de mercado organizado, e antes do término do procedimento especial;**

9. Adequação do perfil ao perfil do investidor e restrições ao investimento (Artigo 53)

"Art. 53. Os intermediários que representem investidores no procedimento especial devem verificar a adequação do investimento ao perfil de risco de seus respectivos clientes, nos termos da regulamentação da CVM que dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente, e, adicionalmente, devem diligenciar para verificar se os investidores por elas acessados podem adquirir os valores mobiliários ofertados."

Comentários:

A BEE4 gostaria de ratificar a acertada decisão da CVM, dentro de suas prerrogativas, de não restringir o público alvo de investidores que podem ser acessados pela oferta direta realizando o procedimento especial. A democratização com sucesso do mercado de capitais passa não apenas pela facilitação do acesso para emissores, mas também por atrair um maior número de investidores, independente do seu volume patrimonial.

Mais do que restringir, a BEE4 acredita que o papel tanto da CVM como dos participantes de mercado, principalmente os intermediários, é de orientar corretamente o investidor em geral e funcionar como gatekeeper de suas operações.

Portanto, A BEE4 entende ser suficiente para a proteção ao investidor em geral o que o Art. 53 da Minuta A já estabelece, ou seja, que os intermediários financeiros são responsáveis por verificar a adequação dos investimentos ao perfil de risco de seus clientes, conforme a regulamentação da CVM sobre *suitability*.

Além disso, os intermediários devem diligenciar para assegurar que os investidores por eles acessados atendam aos requisitos necessários para adquirir os valores mobiliários ofertados. Assim como a Resolução CVM 135 exige que a entidade administradora de mercado organizado supervisione a atuação dos intermediários para certificar de que os corretos procedimentos estabelecidos no Art.53 da Minuta A estão sendo cumpridos.

Portanto, é fundamental que a norma siga essa diretriz, permitindo que o mercado de capitais no regime FÁCIL continue acessível a todos os investidores, sem restringir a aquisição de ativos de CMPs apenas a investidores profissionais ou qualificados. Tal restrição seria prejudicial tanto para as CMP, que teriam sua capacidade de captação de recursos reduzida, quanto para os próprios investidores, que seriam privados da oportunidade de diversificar seus portfólios e investir em ativos dessa modalidade.

Os procedimentos de suitability já são uma medida eficaz para atingir o objetivo de que somente investidores com tolerância aos riscos inerentes a esses ativos participem das operações, buscando assegurar a proteção dos investidores e a integridade do mercado.

10. Conjunto Mínimo de Documentos Necessários para a Listagem de Emissor por Entidade Administradora de Mercado Organizado para Fins de Obtenção de Registro de Emissor - Relatório de Auditoria (Artigo 1º, inciso VII, do Anexo A)

Texto normativo proposto:

"Art. 1º A entidade administradora de mercado organizado que pretenda listar companhias abertas de menor porte deve exigir e analisar, no mínimo, os seguintes documentos do requerente:

(...)

VII – demonstrações financeiras, auditadas e elaboradas de acordo com a Lei nº 6.404, de 1976, e com as normas da CVM, referentes:

a) ao último exercício social, desde que tais demonstrações reflitam, de maneira razoável, a estrutura patrimonial do emissor quando do protocolo do pedido de listagem; ou

b) a data posterior, preferencialmente coincidente com a data de encerramento do último trimestre do exercício corrente, mas nunca anterior a 120 (cento e vinte) dias contados da data do protocolo do pedido de registro, caso:

1. tenha ocorrido alteração relevante na estrutura patrimonial do emissor após a data de encerramento do último exercício social; ou

2. o emissor tenha sido constituído no mesmo exercício do pedido de listagem;

(...)

Parágrafo único. A entidade administradora de mercado organizado não deve considerar atendido o inciso VII do caput

quando apresentadas demonstrações financeiras objeto de relatório de auditoria com opinião modificada."

Comentários:

No que se refere à redação proposta no parágrafo único acima, é importante comentar que é bastante comum que companhias auditadas pela primeira vez, seja CMP ou não, provavelmente receberão como resultado do trabalho de auditoria do último ano calendário, um relatório com ressalva, considerando que não houve validação dos números do exercício anterior a este, gerando um relatório de auditoria com opinião modificada.

O critério proposto pela CVM, qual seja, de auditoria das demonstrações financeiras da CMP no exercício anterior ao ano de realização da oferta, na prática, acabaria se tornando em auditoria de dois anos anteriores, o que acarretaria aumento de custo para a CMP.

Nesse contexto, a BEE4 sugere que o relatório de avaliação das demonstrações financeiras da CMP relativo ao exercício social anterior ao ano de realização da listagem, seja válido para fins de atendimento ao artigo 1º, inciso VII, do Anexo A acima e continuidade da oferta, mesmo contendo opinião modificada relativa aos saldos iniciais, mas que tal informação conste com destaque na documentação disponível ao investidor no âmbito da oferta.

11. Relação entre os ativos emitidos por CMP e os limites por emissor e por modalidade de ativo financeiro nas carteiras de fundos de investimento financeiro.

Como é sabido, a Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, e alterações posteriores, é o normativo que rege a constituição, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento, bem como sobre a prestação de serviços para fundos. Dentre as suas disposições, esse normativo trata dos limites por emissor e por modalidade de ativo financeiro

nos seus artigos 44 e 45, assim como prevê em tais limites os ativos de emissão de “companhia aberta” em seu texto.

Nesse sentido, é determinante que a CVM se manifeste, mesmo que através de outro instrumento que não a própria Minuta A da Consulta Pública, de que as companhias classificadas como CMP, antes de qualquer outra análise, são consideradas como companhia aberta para quaisquer fins e efeitos da Lei 6404/76, sendo a classificação como CMP uma marcação adicional dentro das categorias A ou B de emissor de valores mobiliários registrados na CVM.

Essa marcação adicional deve servir tão somente para facilitar a identificação da CMP para o público em geral e para a própria Autarquia, conforme a CVM disserta no item 3.1 da Consulta Pública, sem qualquer outra distinção para as companhias abertas tradicionais.

Tal medida visa mitigar qualquer risco de dúvida e/ou questionamento, de forma especial para gestores e administradores fiduciários de fundos de investimento, quanto a admissibilidade dos ativos emitidos por CMP integrarem a carteira dos fundos sob gestão e/ou administração de entidades autorizadas para desenvolver tais atividades, de forma que tais investidores institucionais possam participar dos mercados organizados em que os ativos da CMP foram admitidos à negociação, contribuindo para a evolução da CMP, do próprio mercado e dos investidores a partir do aumento de volume de negócios em ambiente de negociação, dentre outros benefícios.

Vale ressaltar que tal esclarecimento é de suma importância para afastar quaisquer dúvidas de outras autarquias que, por meio de seus normativos, distinguem companhias abertas daquelas companhias fechadas, como por exemplo, mas não se limitando à Superintendência de Seguros Privados - Susep, Banco Central do Brasil, Superintendência Nacional de Previdência Complementar - Previc, entre outras.

12. Atualização normativa - Inclusão de referência à Resolução CVM 215, de 29 de outubro de 2024, em substituição à Resolução CVM nº 85, de 31 de março de 2022.

Considerando a recente atualização normativa realizada pela CVM, materializada pela Resolução CVM nº 215, de 29 de outubro de 2024 ("Resolução CVM 215"), que entrará em vigor em 01 de julho de 2025, e que revogou a Resolução CVM nº 85 de 31 de março de 2022 (a "Resolução CVM 85"), bem como Deliberações nº 751, de 28 de março de 2016, e nº 756, de 04 de novembro de 2016, a BEE4 entende que a atualização da minuta FÁCIL, substituindo a referência à Resolução CVM 85 pela Resolução CVM 215, é medida necessária para garantir a adequação do documento à legislação vigente, evitando possíveis inconsistências, considerando a data em que a Minuta A for editada pela CVM.

13. Adoção do regime da FÁCIL em caráter experimental

A iniciativa da CVM em implementar o regime FÁCIL em caráter experimental pode representar insegurança para eventuais empresas de pequeno e médio porte que queiram acessar o mercado de capitais utilizando-se deste novo regime.

A natureza experimental do regime FÁCIL, embora fundamental para avaliar com agilidade a eficácia das novas regras perante o mercado, pode gerar incertezas para os seus novos participantes, e afastá-los do propósito originário na norma. É fato que a denominação "experimental" sugere um caráter temporário e não duradouro para estes novos entrantes, suscitando possíveis dúvidas sobre a segurança jurídica acerca dos descontos regulatórios oferecidos às CMP e oferta de seus ativos no contexto deste novo regime.

Pelos motivos citados, a BEE4 propõe que no texto normativo da CVM, ou outro instrumento julgado mais adequado pela Autarquia, traga a salvaguarda de que as companhias que aderirem ao FÁCIL terão seus direitos resguardados, respeitando diferenças naturais de emissores categoria A

daqueles categoria B, mesmo após o término do período experimental (seja pela permanência ou extinção do regime).

Com o objetivo de oferecer determinada segurança às potenciais CMP, a BEE4 sugere que: (i) no caso dos emissores registrados na categoria B, caso haja alteração normativa, os benefícios regulatórios concedidos sejam mantidos até o vencimento dos títulos em circulação no momento em que o novo normativo entre em vigor; (ii) no caso dos emissores registrados na categoria A, é de suma importância que, a partir do momento que o novo normativo entre em vigor, estes tenham prazo para adequação de sua governança por pelo menos 24 (vinte e quatro) meses.

Além disso, é pilar fundamental para fomentar a participação de CMPs e investidores neste novo regime que ao longo do período experimental, a CVM promova diálogo buscando mitigar e esclarecer possíveis dúvidas dos novos entrantes.

III. Considerações Finais:

Diante de todo o exposto, a BEE4 oferece a presente Manifestação com o objetivo de que seja apreciada no âmbito da Consulta Pública para ver implementadas tais sugestões no texto final do referido normativo desta D. CVM.

Adicionalmente, a BEE4 ratifica que os itens da Consulta Pública que não foram expressamente mencionados neste instrumento devem ser ratificados por esta CVM na minuta final da Resolução do ambiente experimental Fácil.

Sendo o que se cumpria para o momento, permanecemos à disposição desta D. CVM para quaisquer esclarecimentos adicionais que se façam necessários.

Atenciosamente,

BEE4 S.A. – BALCÃO ORGANIZADO DE EMPRESAS EMERGENTES