



São Paulo, 17 de dezembro de 2024.

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM
Comissão de Valores Mobiliários – CVM
Rua Sete de Setembro, nº 111, 23º andar
Rio de Janeiro – RJ

via e-mail: conpublicaSDM0124@cvm.gov.br

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 01/24

Prezados Senhores,

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE CRIPTOECONOMIA (“**ABcripto**”) vem, pela presente, submeter à apreciação de V.Sas. sugestões e comentários à minuta de resolução que estabelece, em caráter experimental o “Ambiente experimental de Facilitação do Acesso a Capital e Incentivos a Listagens – FÁCIL”, para Companhias de Menor Porte (“**CMP**”), no âmbito da Audiência Pública SDM nº 01/24 (“**Audiência**” e “**Minuta**”, respectivamente), conforme abaixo.

Primeiramente, como um comentário geral à minuta, entendemos que o trabalho realizado por essa D. Autarquia foi bastante positivo no sentido de propor a flexibilização de determinadas regras para as companhias de menor porte visando, entre outros: (i) tornar o mercado de capitais uma alternativa mais competitiva ao crédito bancário (“**Redução de Custos de Acesso**”); e (ii) ampliar o número de emissores presentes no mercado de capitais e, conseqüentemente, as possibilidades de investimento e diversificação disponíveis aos investidores (“**Ampliação do Mercado**”).

Não obstante, entendemos que, justamente a fim de gerar ainda mais Redução de Custos de Acesso e a Ampliação do Mercado, a Minuta poderia contemplar aspectos relacionados à criptoconomia e à utilização de tecnologia em geral, haja vista que tais utilizações têm se mostrado como a grande chave de crescimento e exponenciação do mercado de capitais brasileiro, inclusive quando levados em conta os exemplos mais recentes, como as operações realizadas por plataformas eletrônicas de investimentos participativos, reguladas pela Resolução da CVM nº 88/22 (“**Plataformas de Crowdfunding**”), conforme os Ofícios Circulares da Superintendência de Securitização e Agronegócio nº 4 e 6, ambos de 2023 (em conjunto, os

“Ofícios”¹. Ainda, entendemos que há uma clara sinergia entre os objetivos almejados pelo ambiente experimental proposto e a utilização de tecnologias que envolvem a Tokenização² em si, uma vez que esta permite, entre outros, a rastreabilidade e a inalterabilidade de transações realizadas e a automação de determinados processos, podendo baratear custos de acesso (especialmente através da dispensa de intermediários), bem como facilitar a divulgação e o acesso a informações referentes a emissores e emissões de valores mobiliários.

Nesse sentido, todos os nossos comentários abaixo apresentados têm como finalidade aprimorar o regime experimental do “FÁCIL”, especialmente através: (i) da inclusão da tokenização; (ii) dos ativos digitais; (iii) da possibilidade de utilização de tecnologia de redes de registros distribuídos para possibilitar ainda mais Redução de Custos de Acesso e a Ampliação do Mercado; e (iv), em linhas gerais, do aprimoramento ao arcabouço regulatório do FÁCIL para permitir a inclusão de operações de securitização. Ainda, para realizar as sugestões abaixo, também levamos em conta o entendimento exarado por esta d. CVM no âmbito dos Ofícios, sendo certo que nossas sugestões de modificação visam, sempre, garantir a proteção aos investidores, a eficiência e o crescimento do mercado e, ainda, têm como matéria-prima nossa experiência prática na assessoria e acompanhamento de diversos associados à ABcripto.

1. Possibilidade de caracterização de companhias securitizadoras como “companhias de menor porte” e de obtenção do registro de securitizadoras por meio do processo de listagem. Por meio dos Ofícios, a CVM consolidou o entendimento de que, quando realizados sob determinadas circunstâncias, as ofertas públicas de tokens de recebíveis equiparam-se a ofertas públicas de títulos de securitização, estando sujeitas ao regime da Lei nº 14.430.

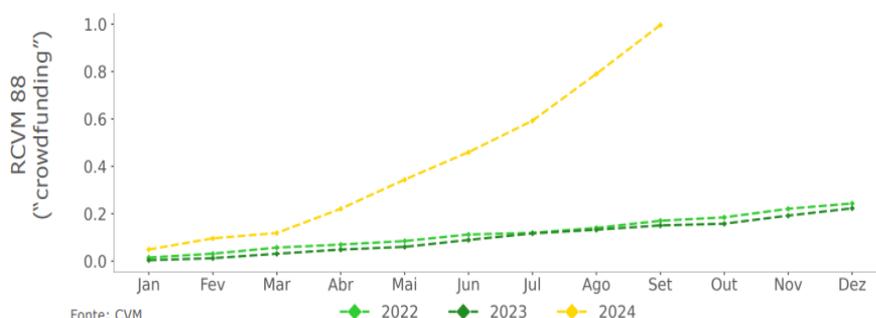
1.1. Deste modo, em decorrência dos Ofícios, têm sido realizadas, por meio de Plataformas de Crowdfunding, uma série de ofertas públicas de valores mobiliários representativos de operações de securitização, com uso de tecnologia, lastreados em diversos tipos de recebíveis. Há de se destacar que o entendimento decorrente dos Ofícios foi um marco brilhante desta CVM, haja vista que propiciou um crescimento exponencial das referidas Plataformas. Esse crescimento também trouxe benefícios para milhares de pequenas e médias empresas, promovendo suas respectivas inclusões no mercado de capitais brasileiro por meio

¹ “Renda fixa digital avança e impulsiona ‘crowdfunding’”. Disponível em <https://valor.globo.com/financas/criptomoedas/noticia/2024/05/15/renda-fixa-digital-avanca-e-impulsiona-crowdfunding.ghtml>. Acesso em 14 de novembro de 2024.

² Aqui, adotamos como sinônimo se “tokenização” o processo de representação digital de valores mobiliários utilizando-se de tecnologia de redes de registro distribuído (DLT ou *blockchain*).

dos “tokens de recebíveis”. Para os investidores, resultou em um acesso ampliado a oportunidades de investimento em pequenas e médias empresas, uma oportunidade de investimento com potencial de melhores retornos, algo antes restrito a fundos de investimentos em direitos creditórios ou entidades semelhantes de *venture debt*.

1.1.1. Ainda neste exemplo e como se vê no gráfico abaixo, divulgado pela CVM por ocasião do último boletim econômico³, o mercado de Plataformas de Crowdfunding atingiu um recorde histórico, qual seja, a marca de **R\$1.000.000.000,00 (um bilhão de reais) em valores emitidos** por pequenas e médias empresas, antes restritas ao crédito bancário. **Destaca-se: isso só ocorreu em virtude das iniciativas propostas por esta CVM.**



1.1.2. Neste mesmo sentido, cumpre rememorar que a ABcripto atuou em conjunto com a CVM, via Acordo de Cooperação Técnica⁴ firmado em 1º de junho de 2023, para que os anseios deste mercado (tokenizadoras de recebíveis) fossem compreendidos de forma assertiva. Com isto, após as excelentes iniciativas propostas pela CVM, o mercado de Plataformas de Crowdfunding “**decolou**”, diversas tokenizadoras passaram a se regular (ultrapassamos a marca de mais de 82 plataformas reguladas no mercado) e o tempo tem mostrado o quão importante foram os diálogos e a escuta ativa praticada pela CVM.

1.2. Ante o sucesso acima apontado (uso massivo de tecnologia; e promoção do acesso ao mercado de capitais através da securitização, especialmente com ofertas realizadas através

³ “Boletim Econômico – Comissão de Valores Mobiliários”. Disponível em https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/boletins/boletim-economico/cvm_boletim_economico_103.pdf. Acesso em 29 de novembro de 2024.

⁴https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/convenios/anexos/Acordo_de_Cooperacao_Tecnica_CVM_X_ABcripto.pdf. Acesso em 5 de dezembro de 2024.

de Plataformas de Crowdfunding), propomos que a CVM reconsidere a não inclusão das operações de securitização no regime do FÁCIL, considerando que a Consulta Pública nº 109, do Banco Central do Brasil, sinaliza formatos de tipos de atividades a serem desempenhadas no Brasil, com os seus devidos indicadores de gerenciamento de risco e compliance correlacionados. Isto pois, já pudemos notar o tamanho e o potencial deste mercado. Além do mais, o uso de tecnologia massiva e a aplicação de determinadas dispensas regulatórias para as securitizadoras de médio porte poderiam fazer esse mercado crescer ainda mais, além de representar um exercício de harmonização e coesão com os últimos atos desta CVM.

1.3. Isto posto, considerando os potenciais da securitização, especialmente tendo em vista o *case* de sucesso das Plataformas de Crowdfunding, sugerimos alterar a Minuta de modo a: (i) contemplar as securitizadoras e as operações de securitização dentro do regime do FÁCIL; (ii) possibilitar às securitizadoras que pretendam aderir a tal regime, a facilitação da obtenção do registro de securitizadora categoria “S1” ou “S2” por meio do procedimento de listagem, de modo análogo à obtenção de registro de emissor de valores mobiliários; e, como se verá adiante (iii) permitir o uso de tecnologia para o barateamento das ofertas dentro do regime do FÁCIL.

1.4. Sugerimos também, conforme redação abaixo, a alteração dos artigos: (i) 1º, inciso I; (ii) 3º; (iii) 4º, *caput*; (iv) 8º; (v) 9º, *caput*, §1º, inciso IV, §2º e §2º, inciso II; sem prejuízo de todas as demais alterações textuais necessárias, as quais, por questões de obviedade e em prol da objetividade, não serão aqui exauridas.

Texto Original	Texto Sugerido
<p>CAPÍTULO I – ÂMBITO E FINALIDADE</p> <p>Art. 1º Esta Resolução estabelece o ambiente experimental de Facilitação do Acesso a Capital e de Incentivos a Listagens – FÁCIL no âmbito do mercado de capitais.</p> <p>[...]</p>	<p>CAPÍTULO I – ÂMBITO E FINALIDADE</p> <p>Art. 1º Esta Resolução estabelece o ambiente experimental de Facilitação do Acesso a Capital e de Incentivos a Listagens – FÁCIL no âmbito do mercado de capitais.</p> <p>[...]</p>

<p>I – ao enquadramento de sociedades anônimas na condição de companhia de menor porte;</p>	<p>I – ao enquadramento de sociedades anônimas, incluindo as companhias securitizadoras, na condição de companhia de menor porte;</p>
<p>Art. 3º A companhia de menor porte que pretenda ser registrada como emissor de valores mobiliários deve requerer o registro junto à CVM nas categorias A ou B, conforme definidas na Resolução CVM nº 80, de 29 de março de 2022.</p>	<p>Art. 3º A companhia de menor porte que pretenda ser registrada como emissor de valores mobiliários e/ou como securitizadora, conforme o caso, deve requerer o registro junto à CVM: (i) nas categorias A ou B, conforme definidas na Resolução CVM nº 80, de 29 de março de 2022; ou (ii) na categoria S1 ou S2, conforme definida na Resolução CVM nº 60, de 23 de dezembro de 2021.</p>
<p>Art. 4º O registro de emissor de valores mobiliários para as companhias de menor porte pode ser obtido:</p>	<p>Art. 4º O registro de emissor de valores mobiliários e/ou de securitizadora para as companhias de menor porte pode ser obtido:</p>
<p>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.</p>	<p>Art. 8º A eventual suspensão ou cancelamento da listagem da companhia de menor porte pela classificadora de companhias de menor porte 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 e/ou de securitizadora na CVM, os quais seguem as regras previstas na Resolução CVM nº 80, de 2022 ou na Resolução CVM nº 60, de 2021, conforme o caso.</p>
<p>Art. 9º A companhia de menor porte pode agregar à categoria A ou B a que pertencer, conforme o caso, a classificação CMP, a fim</p>	<p>Art. 9º A companhia de menor porte pode agregar à categoria A, B, S1 ou S2 a que pertencer, conforme o caso, a classificação</p>

<p>de usufruir da possibilidade de dispensa de obrigações regulatórias previstas nesta Resolução.</p> <p>[...]</p> <p>IV – no caso de emissor de valores mobiliários já registrado, obter a anuência prévia dos investidores, nos termos do art. 11.</p> <p>§ 2º Exceto quando indicado de outro modo nesta Resolução, a classificação do emissor de valores mobiliários como CMP:</p> <p>I – não afasta as obrigações a que o emissor esteja sujeito em decorrência de lei ou das normas da CVM, inclusive as obrigações específicas da categoria A ou B a que o emissor pertença; e</p> <p>(...)</p>	<p>CMP, a fim de usufruir da possibilidade de dispensa de obrigações regulatórias previstas nesta Resolução, conforme aplicável.</p> <p>[...]</p> <p>IV – no caso de emissor de valores mobiliários e/ou de securitizadora já registrado, obter a anuência prévia dos investidores, nos termos do art. 11.</p> <p>§ 2º Exceto quando indicado de outro modo nesta Resolução, a classificação do emissor de valores mobiliários e/ou da securitizadora como CMP:</p> <p>I – não afasta as obrigações a que o emissor esteja sujeito em decorrência de lei ou das normas da CVM, inclusive as obrigações específicas da categoria A, B, S1 ou S2 a que o emissor pertença;</p> <p>(...)</p>
--	---

1.5. Por fim, a fim de assegurar a coerência entre todos os comentários acima, sugerimos a exclusão do inciso III do parágrafo 2º do artigo 1º da Minuta.

1.6. Ademais, para que o ambiente experimental do FÁCIL assim o seja, algumas dispensas também serão necessárias para as securitizadoras. Deste modo, apontaremos essas dispensas no item 8 abaixo, resguardando a proporcionalidade entre os pedidos de dispensas da Resolução CVM nº 60, de 23 de dezembro de 2022 e aqueles que na Minuta já foram propostos para as CMP, especialmente as dispensas da Resolução CVM nº 80, de 29 de março de 2022.

2. Ampliação das entidades autorizadas a credenciar as CMP: A partir da análise da Minuta, a ABcripto entende ser necessária a ampliação do rol de entidades autorizadas a credenciar e monitorar as CMP. Conforme originalmente proposta na Minuta, somente as entidades administradoras de mercado organizado é que poderão, a princípio, realizar os credenciamentos e monitoramentos das CMP. Embora este seja um caminho mentalmente condicionado, haja vista o trabalho de excelência da principal entidade administradora de mercado organizado no Brasil, entendemos que o ambiente experimental deve de fato experimentar novas estruturas, sem prejuízo de permitir que as estruturas mais longevas também sejam caminhos possíveis, haja vista que uma possibilidade não deve (nem deveria) anular a outra.

2.1. Desta forma, entendemos é justificável que a CVM leve em consideração a possibilidade de admitir que *players* como as Plataformas de Crowdfunding possam realizar a análise, o credenciamento e a classificação de CMP, em regime de cooperação técnica com esta CVM e, inclusive, com a possibilidade de participação da abCripto, como já ocorre nos ritos de credenciamento das próprias Plataformas de Crowdfunding.

2.2. De forma sugestiva, entendemos que as menções na Minuta para “Entidade Administradora de Mercado Organizado” deveriam ser alteradas para comportar a sugestão acima, podendo inclusive, em rito de sugestão, passar a ser: Classificadora de Companhias de Menor Porte.

2.3. A título sugestivo, espelha-se a aplicação textual no trecho abaixo:

Texto Original	Texto Sugerido
CAPÍTULO II – ENQUADRAMENTO NA CONDIÇÃO DE COMPANHIA DE MENOR PORTE	CAPÍTULO II – DAS DEFINIÇÕES E DO ENQUADRAMENTO NA CONDIÇÃO DE COMPANHIA DE MENOR PORTE
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	Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, considera-se: §1º Companhia de menor porte: a sociedade anônima que tenha auferido receita bruta anual consolidada inferior a R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais),

demonstrações financeiras de encerramento do último exercício social. (...)	verificada com base nas demonstrações financeiras de encerramento do último exercício social; §2º Classificadora de Companhias de Menor Porte: a pessoa jurídica de direito privado autorizada a administrar mercado organizado ou a distribuir ofertas públicas de valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte; e (...)
--	--

2.4. Para além dos itens acima, destacamos que o êxito já comprovado das Plataformas de Crowdfunding, em nossa visão, habilita essas entidades regulatórias a participarem de forma ainda mais relevante no ambiente experimental proposto para o FÁCIL. Por certo, essa inclusão geraria um efetivo destravamento do mercado de emissores CMP. Ademais, diante da exitosa participação da ABcripto, rememorada no item 1.1.2 acima, entendemos que uma atuação conjunta, por meio de acordo de cooperação técnica, poderia de fato impulsionar este mercado, como ocorre (nos casos mencionados pela própria Minuta) com outras associações no mercado tradicional.

3. Ampliação do ambiente de listagem, distribuição e negociação das ofertas de CMP. Também sugerimos que as Plataformas de Crowdfunding, ante ao mérito já visto, também possam listar, distribuir e negociar títulos emitidos por CMP.

3.1. Há de se destacar que o último ano das plataformas foi de fato exitoso, muitos recordes foram batidos e muitas conquistas alcançadas. Inclusive, uma consolidação do público emissor e investidor está ocorrendo no segmento, fazendo que esses *players* se tornem de fato referências no seguimento de médio porte.

3.2. Com essa sugestão, buscamos fazer com que o FÁCIL logre êxito em seu principal objetivo, qual seja: facilitar o acesso ao capital e incentivar a listagem das companhias de menor porte. Em nossa visão, seria pouco efetiva uma proposta normativa que não facilitasse e experimentasse verdadeiramente este acesso. Deste modo, com os pontos trazidos nos itens 2

e 3, sugerimos que o FÁCIL amplie sua capilaridade de credenciamento e classificação e o mais importante, facilite o ambiente de distribuição e investimentos em CMP.

3.3. Ademais, de nada vale a classificação como CMP por si só, haja vista que o objetivo final é fazer com que os recursos financeiros transitem constantemente entre emissores e investidores, de modo que, quanto mais canais de distribuição e negociação, melhor será o resultado do regime experimental, especialmente no que diz respeito à coleta de aprendizados e à testagem dos veículos regulatórios hoje existentes.

3.4. Em nossa visão, a ampliação do ambiente de listagem, distribuição e negociação das ofertas de CMP, em conjunto com a permissão para o uso de tecnologia, é uma das principais alterações necessárias para o efetivo êxito do ambiente experimental.

3.5. Nesta linha, em redação alinhada com os nossos associados, propomos que a normativa preveja o quanto segue:

Texto Original	Texto Sugerido
CAPÍTULO III – EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS	CAPÍTULO III – EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS
Seção I – Obtenção do Registro Inicial de Emissor pela Companhia de Menor Porte	Seção I – Obtenção do Registro Inicial de Emissor pela Companhia de Menor Porte
Subseção I – Regras Gerais	Subseção I – Regras Gerais
Subseção II – Listagem	Subseção II – Listagem e Negociação
Art. 3º A companhia de menor porte que pretenda ser registrada como emissor de valores mobiliários deve requerer o registro junto à CVM nas categorias A ou B, conforme definidas na Resolução CVM nº 80, de 29 de março de 2022.	Art. 3º A companhia de menor porte que pretenda ser registrada como emissor de valores mobiliários deve requerer o registro junto à CVM como Securitizadora, nas categorias S1 ou S2, conforme definidas pela Resolução CVM nº 60, de 23 de dezembro de 2021 ou nas categorias A ou B, conforme definidas na Resolução CVM nº 80, de 29 de março de 2022.
Art. 4º O registro de emissor de valores mobiliários para as companhias de menor porte pode ser obtido:	

<p>I - pela observância integral das regras aplicáveis à obtenção de registro de emissor de valores mobiliários previstas na Resolução CVM nº 80, de 2022; ou</p> <p>(...).</p> <p>Art. 5º A companhia de menor porte deve apresentar pedido de listagem à entidade administradora de mercado organizado instruído com os documentos indicados no Anexo A.</p> <p>Parágrafo único. A CVM pode exigir que a entidade administradora de mercado organizado mantenha segmento específico de listagem e negociação voltado às companhias abertas de menor porte que vier a listar</p> <p>(...)</p>	<p>Art. 4º O registro de emissor de valores mobiliários para as companhias de menor porte pode ser obtido:</p> <p>I - pela observância integral das regras aplicáveis à obtenção de registro de emissor de valores mobiliários previstas na Resolução CVM nº 60, de 2021 ou na Resolução CVM nº 80, de 2022; ou</p> <p>(...).</p> <p>Art. 5º A companhia de menor porte deve apresentar pedido de listagem à Classificadora de Companhias de Menor Porte instruído com os documentos indicados no Anexo A.</p> <p>§1º. As companhias abertas de menor porte listadas poderão negociar seus títulos e valores mobiliários através de companhias corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, assim como através de plataformas de investimentos participativos, observando as regulações aplicáveis, ressalvado o disposto nesta Resolução.</p> <p>§2º A CVM pode exigir que a Classificadora de Companhias de Menor Porte mantenha segmento específico de listagem voltado às companhias abertas de menor porte que vier a listar, assegurados os canais de negociação do §1º.</p>
--	---

4. Eliminação das restrições para as companhias pré-operacionais. Adicionalmente, a Minuta prevê a vedação para a participação de companhias pré-operacionais no ambiente do FÁCIL. Na visão da ABcripto e de seus associados, a referida vedação vai de encontro com a natureza de um ambiente experimental, especialmente com o que é almejado pelo FÁCIL.

Inclusive, na visão da ABcripto e de seus associados, a normativa do FÁCIL deveria ser, neste caso, harmônica com os ritos de registros previstos nas Resoluções CVM nº 60 e nº 80, conforme acima citadas.

4.1. Em texto sugerido pelos nossos associados, propõe-se abaixo:

Texto Original	Texto Sugerido
<p>CAPÍTULO III – EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS</p> <p>Seção II – Classificação CMP</p> <p>Art. 9º A companhia de menor porte pode agregar à categoria A ou B a que pertencer, conforme o caso, a classificação CMP, a fim de usufruir da possibilidade de dispensa de obrigações regulatórias previstas nesta Resolução.</p> <p>§1º São requisitos para obtenção da classificação CMP:</p> <p>I – estar enquadrado na condição de companhia de menor porte;</p> <p>II – ter apresentado receita proveniente de suas operações, em demonstração financeira auditada por auditor independente registrado na CVM;</p> <p>III – estar listada em mercado organizado de valores mobiliários;</p> <p>IV – no caso de emissor de valores mobiliários já registrado, obter a anuência prévia dos investidores, nos termos do art. 11.</p>	<p>CAPÍTULO III – EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS</p> <p>Seção II – Classificação CMP</p> <p>Art. 9º A companhia de menor porte pode agregar à categoria A ou B, S1 ou S2, a que pertencer, conforme o caso, a classificação CMP, a fim de usufruir da possibilidade de dispensa de obrigações regulatórias previstas nesta Resolução.</p> <p>§1º São requisitos para obtenção da classificação CMP:</p> <p>I – estar enquadrado na condição de companhia de menor porte;</p> <p>II – apresentar demonstrações financeiras especialmente elaboradas para fins de registro, referentes:</p> <p>a) ao último exercício social, desde que tais demonstrações reflitam, de maneira razoável, a estrutura patrimonial do emissor quando do protocolo do pedido de registro; ou</p> <p>b) a data posterior, preferencialmente coincidente com a data de encerramento do último trimestre do exercício corrente, mas</p>

<p>§ 2º Exceto quando indicado de outro modo nesta Resolução, a classificação do emissor de valores mobiliários como CMP:</p> <p>I – não afasta as obrigações a que o emissor esteja sujeito em decorrência de lei ou das normas da CVM, inclusive as obrigações específicas da categoria A ou B a que o emissor pertença; e (...)</p>	<p>nunca anterior a 120 (cento e vinte) dias contados da data do protocolo do pedido de registro, caso:</p> <ol style="list-style-type: none">1. tenha ocorrido alteração relevante na estrutura patrimonial do emissor após a data de encerramento do último exercício social; ou2. o emissor tenha sido constituído no mesmo exercício do pedido de registro; <p>III - estar listada em mercado organizado de valores mobiliário ou em plataforma de investimento participativo; e</p> <p>IV - no caso de emissor de valores mobiliários já registrado, obter a anuência prévia dos investidores, nos termos do art. 11.</p> <p>§2º Exceto quando indicado de outro modo nesta Resolução, a classificação do emissor de valores mobiliários como CMP:</p> <p>I – não afasta as obrigações a que o emissor esteja sujeito em decorrência de lei ou das normas da CVM, inclusive as obrigações específicas da categoria A ou B, S1 ou S2, a que o emissor pertença; e (...)</p>
--	--

5. Facilitação da Conversão para CMP. Em ponto complementar e de forma sucinta, a ABcripto sugere também que o FÁCIL adote regras mais flexíveis para a conversão em CMP, em comparação às regras propostas na Minuta. O objetivo seria reduzir os custos de conformidade necessários para a convocação de assembleias e/ou para a obtenção de consentimentos desproporcionais.

5.1. Em texto sugerido pelos nossos associados, propõe-se abaixo:

Texto Original	Texto Sugerido
<p>CAPÍTULO III – EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS</p> <p>Seção II – Classificação CMP</p> <p>(...)</p> <p>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.</p> <p>(...)</p>	<p>CAPÍTULO III – EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS</p> <p>Seção II – Classificação CMP</p> <p>(...)</p> <p>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.</p> <p>(...)</p> <p>§ 5º Salvo restrições contratuais e/ou societárias eventualmente existentes, a anuência dos titulares de valores mobiliários em circulação será dispensada caso o emissor tenha auferido receita bruta consolidada igual ou inferior a 1/2 do limite de que trata o art. 2º.</p>

5.1.1. A referida sugestão, tem como escopo a simplificação do processo de conversão das CMP, especialmente aquelas cuja receita bruta é significativamente inferior à consolidada previsto em Lei.

6. Apresentação anual das informações contábeis e dispensa de contratação e agência de *rating*. Em prol da otimização dos recursos envolvidos em ofertas de CMP, entendemos, assim como praticamente todo o mercado, que as informações contábeis das CMP deveriam ser divulgadas de forma anual (e não semestral, conforme previsto na Minuta), especialmente nos casos em que as CMP negociem apenas títulos de dívidas.

Texto Original	Texto Sugerido
<p>CAPÍTULO III – EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS</p> <p>Seção IV – Aplicação de Regras Editadas pela CVM aos Emissores Classificados como CMP</p> <p>(...)</p> <p>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:</p> <p>(...)</p> <p>§ 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:</p> <p>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;</p> <p>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;</p>	<p>CAPÍTULO III – EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS</p> <p>Seção IV – Aplicação de Regras Editadas pela CVM aos Emissores Classificados como CMP</p> <p>(...)</p> <p>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:</p> <p>(...)</p> <p>§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 anuais – IAS, documento eletrônico em formato indicado na página da CVM na rede mundial de computadores que deve ser:</p> <p>I – preenchido com os dados das informações contábeis referentes ao 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; e</p> <p>II – acompanhado de:</p> <p>(...)</p> <p>§7 Na hipótese do §6º, o emissor deve confrontar as projeções divulgadas no formulário de referência e os resultados efetivamente obtidos anualmente.</p>

<p>III – acompanhado de:</p> <p>(...)</p> <p>§ 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.</p>	
---	--

7. Limite por emissor (ou patrimônio separado). Em sede de esclarecimento e buscando evitar qualquer dúvida ou desentendimento sobre a norma, a ABcripto e seus associados entendem ser necessária uma pequena alteração na Minuta proposta, inclusive para contemplar as alterações acima sugeridas:

Texto Original	Texto Sugerido
<p>CAPÍTULO IV – OFERTAS PÚBLICAS DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS</p> <p>Seção I – Regras Gerais</p> <p>Art. 26. A companhia de menor porte pode realizar ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários:</p> <p>(...)</p> <p>§ 2º O disposto neste artigo se estende a ofertas secundárias de valores mobiliários emitidos por companhias abertas de menor porte.</p>	<p>CAPÍTULO IV – OFERTAS PÚBLICAS DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS</p> <p>Seção I – Regras Gerais</p> <p>Art. 26. A companhia de menor porte pode realizar ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários:</p> <p>(...)</p> <p>§ 2º O disposto neste artigo se estende a ofertas secundárias de valores mobiliários emitidos por companhias abertas de menor porte.</p> <p>§3º O disposto neste artigo aplica-se ao emissor individualmente considerado.</p>

	§4º Os patrimônios separados de operações de securitização são classificados como emissores individualmente considerados.
--	---

8. Outras dispensas necessárias. Conforme acima mencionado e em decorrência das sugestões acima propostas, apresentamos abaixo alguns pedidos de dispensas necessários para a efetiva harmonização da proposta normativa e, mais ainda, para o atingimento dos objetivos regulatórios, sociais e econômicos almejados pelo FÁCIL.

8.1. Dispensas aplicáveis para às securitizadoras. Em linha com as dispensas concedidas para as companhias A ou B, nos termos da resolução CVM nº 80, propomos dispensas equivalentes para as securitizadoras registradas nos termos da Resolução CVM nº 60.

8.1.1. Tais dispensas visam equilibrar o regime regulatório e também o nível informacional e econômico dos ativos negociados pelas securitizadoras CMP. Isto posto, ABcripto e seus associados sugerem:

Texto Original	Texto Sugerido
CAPÍTULO III – EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS	CAPÍTULO III – EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS
Seção IV – Aplicação de Regras Editadas pela CVM aos Emissores Classificados como CMP	Seção IV – Aplicação de Regras Editadas pela CVM aos Emissores Classificados como CMP
(...)	(...)
	Art. 21. O emissor, quando securitizadora, classificado como CMP deve observar o disposto na Resolução CVM nº 60, de 2022, com as exceções e especificidades descritas neste artigo.
	§ 1º O emissor, quando securitizadora, classificado como CMP está dispensado de:

	<p>I – observar a exposição máxima prevista no Art. 43 – A e, por conseguinte, o art. 51, da Resolução CVM nº 60, de 2022;</p> <p>II - enviar à CVM e atualizar o conteúdo do formulário de referência, conforme previsto no art. 47, inciso I, da Resolução CVM nº 60, de 2022;</p> <p>III – Apresentar as demonstrações financeiras auditadas na forma prevista no art. 47, inciso VI; VII; e VIII e no art. 50, da Resolução CVM nº 60, de 2022; e</p> <p>IV - enviar à CVM sumário de decisões tomadas em assembleias, conforme previsto no art. 52, inciso II, da Resolução CVM nº 60, de 2022.</p> <p>§2º Todas as dispensas do art. 20, quando conflitantes e equiparáveis com a Resolução CVM nº 60, de 2022, também são extensíveis para as securitizadoras classificadas como CMP.</p>
--	--

8.2. Dispensas aplicáveis para as negociações feitas através de Plataformas de Crowdfunding. Ademais, em linha harmônica com o ambiente de negociação de distribuição sugerido por meio desta contribuição, a ABcripto, como principal associação deste mercado, sugere, inclusive para fins de harmonização normativa, que determinadas dispensas sejam concedidas aos emissores CMP que realizem as suas ofertas através de Plataformas de Crowdfunding.

Texto Original	Texto Sugerido
CAPÍTULO III – EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS	CAPÍTULO III – EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS

<p>Seção IV – Aplicação de Regras Editadas pela CVM aos Emissores Classificados como CMP (...)</p>	<p>Seção IV – Aplicação de Regras Editadas pela CVM aos Emissores Classificados como CMP (...)</p> <p>Art. 24. As negociações realizadas através de Plataforma de Crowdfunding, devem observar o disposto na Resolução CVM nº 88, de 2022, com as exceções e especificidades descritas neste artigo.</p> <p>§1º As negociações realizadas através de plataformas de investimentos participativos por emissor classificado como CMP estão dispensadas de:</p> <p>I – Observar os limites financeiros e temporais definidos no art. 2º, inciso VII, §1º, e §2º, art. 3º, incisos I, II, IV, VI alínea b), §3º, §5º, art. 5º, inciso III e IV e §2º, Resolução CVM nº 88, de 2022.</p> <p>§1º Todas as dispensas dos art. 20 e 21, quando conflitantes e equiparáveis com a Resolução CVM nº 88, de 2022, também são extensíveis para as negociações feitas pelas CMP através de Plataformas de Crowdfunding.</p>
--	--

9. Utilização de tecnologia de redes de registro distribuídos (*Distributed Ledger Technology* (“DLT”)). Considerando o objetivo do FÁCIL, a saber, ser um ambiente experimental e de promoção de oportunidades regulatórias para as CMP, sugerimos que a CVM adote, na respectiva normativa, dispensas regulatórias para os casos em que houver o uso de tecnologia de redes de registro distribuídos.

9.1. Isto posto, considerando a natureza tecnológica das redes, quais sejam, o registro, validação e atualização de transações ou ativos digitais de forma pública, imutável, transparente e segura, em sistemas descentralizados e públicos de informações, sugerimos que a CVM



oportunize a otimização dos custos e, por conseguinte, dispense a contratação dos intermediários suprimidos pelas redes, como é o caso dos registradores, depositários, custodiantes e escrituradores.

9.1.1. Na visão da ABcripto e de todo o mercado, as ferramentas de DLT são verdadeiramente suficientes para a substituição dos agentes acima apontados. Isto posto, ABcripto e seus associados sugerem:

Texto Original	Texto Sugerido
<p>CAPÍTULO IV – OFERTAS PÚBLICAS DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS</p> <p>Seção IV – Aplicação de Regras Editadas pela CVM aos Emissores Classificados como CMP</p> <p>(...)</p>	<p>CAPÍTULO IV – OFERTAS PÚBLICAS DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS</p> <p>Seção II – Dispensas Específicas de Regras de Ofertas Públicas</p> <p>Subseção III – Dispensas Aplicáveis em Ofertas de Dívida que Utilizam Tecnologia de Rede de Registros Distribuídos</p> <p>Art. 32. As ofertas de dívida do emissor classificado como CMP, realizadas nos termos desta resolução, poderão ser registradas, depositadas, escrituradas e custodiadas em redes públicas de registros distribuídos, dispensando-se a contratação dos agentes registradores, depositários, custodiantes e de escrituração.</p>

10.1. Ademais, valendo-se do ambiente experimental, a ABcripto entende que este é um momento oportuno para a ampliação das hipóteses de realização de *Pilot Fishing*, de modo que sugere que o rol das consultas prévias abranja também os investidores qualificados, isto para apurar a viabilidade ou interesse em eventual oferta pública realizada no regime do FÁCIL (e não só da oferta direta):

Texto Original	Texto Sugerido
<p>CAPÍTULO IV – OFERTAS PÚBLICAS DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS</p> <p>Seção III – Oferta Pública Direta no Ambiente Experimental FÁCIL</p> <p>(...)</p> <p>Subseção II – Etapa Anterior à Análise das Informações pela Entidade Administradora de Mercado Organizado</p> <p>Art. 39. O disposto no art. 38 não impede o ofertante de realizar consultas a potenciais investidores para apurar a viabilidade ou interesse em eventual oferta pública direta, desde que:</p> <p>I – os investidores consultados sejam investidores profissionais;</p> <p>(...)</p>	<p>CAPÍTULO IV – OFERTAS PÚBLICAS DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS</p> <p>Seção III – Oferta Pública Direta no Ambiente Experimental FÁCIL</p> <p>(...)</p> <p>Subseção II – Etapa Anterior à Análise das Informações pela Classificadora de Companhias de Menor Porte</p> <p>Art. 40. O disposto no art. 39 não impede o ofertante de realizar consultas a potenciais investidores para apurar a viabilidade ou interesse em eventual oferta pública realizada no ambiente experimental, desde que:</p> <p>I – os investidores consultados sejam investidores qualificados;</p> <p>(...)</p>

10.2. Inclusive, está é uma oportunidade para que tal ampliação seja efetivamente testada no ambiente experimental e, em caso de êxito, seja expandida para as normativas gerais sobre ofertas públicas, especialmente para a Resolução CVM nº 160.

11.1. Ademais, a ABcripto e seus associados entendem que os anexos da Minuta merecem ajustes pontuais.

11.2. Sugestões ao Anexo A:

Texto Original	Texto Sugerido
<p>ANEXO A À RESOLUÇÃO CVM Nº [Título]</p> <p>(...)</p>	<p>ANEXO A À RESOLUÇÃO CVM Nº [Título]</p> <p>(...)</p>

<p>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.</p>	<p>Parágrafo único. [Excluído].</p>
---	--

12.1. No Anexo A da Minuta, especificamente em seu parágrafo único, a Minuta prevê uma restrição contábil para a classificação como CMP. Cumpre destacar que as restrições contábeis são subjetivas e apontadas por auditores conforme padrões próprios de entendimento de cada firma de auditoria. Ou seja, sequer há um padrão na definição de em quais casos as auditorias irão apontar suas opiniões e ressalvas.

12.2. Ademais, a ABcripto e seus associados entendem que eventuais menções feitas por auditores são elementos essenciais para a precificação e a compreensão dos riscos pelo investidor, e não deveriam ser um obstáculo à classificação, mas sim mais uma informação disponibilizada aos investidores.

12.3. Assim, a manutenção deste ponto, em nossa visão, seria distante dos padrões ideais, inclusive com possibilidade de gerar efeitos adversos relevantes para o mercado de CMP.

13.1. Sugestões ao Anexo B:

Texto Original	Texto Sugerido
<p>ANEXO B À RESOLUÇÃO CVM Nº [Título]</p> <p>5. Controle e quadro societário</p> <p>5.1. Nome e número de inscrição no CPF ou CNPJ de todos os acionistas com participação superior a 5% (cinco por cento).</p> <p>(...)</p>	<p>ANEXO B À RESOLUÇÃO CVM Nº [Título]</p> <p>5. Controle e quadro societário</p> <p>5.1. Nome e número de inscrição no CPF ou CNPJ de todos os acionistas com participação superior a 25% (vinte e cinco por cento).</p> <p>(...)</p>

<p>6.5. Caso os valores mobiliários sejam representativos de dívida, as informações devem adicionalmente incluir, no mínimo:</p> <p>a) Classificação de risco</p> <p>(...)</p> <p>10. Transações com partes relacionadas</p> <p>10.1 Transações relevantes com partes relacionadas celebradas no último exercício social ou em vigor no exercício corrente, indicando:</p> <p>a) Nome das partes relacionadas;</p> <p>b) Relação com o emissor;</p> <p>c) Data e objeto da transação;</p> <p>d) Saldo existente;</p> <p>e) Justificativa para a transação; e</p> <p>f) Demonstração do caráter estritamente comutativo das condições pactuadas ou o pagamento compensatório adequado.</p>	<p>6.5. Caso os valores mobiliários sejam representativos de dívida, as informações devem adicionalmente incluir, no mínimo:</p> <p>(...)</p> <p>10. Transações com partes relacionadas</p> <p>10.1 Transações com partes relacionadas superiores, quando somadas, a R\$100.000.000,00 (cem milhões de reais) celebradas no último exercício social ou em vigor no exercício corrente, indicando:</p> <p>a) Nome das partes relacionadas;</p> <p>b) Relação com o emissor;</p> <p>c) Data e objeto da transação;</p> <p>d) Saldo existente;</p> <p>e) Justificativa para a transação; e</p> <p>f) Demonstração do caráter estritamente comutativo das condições pactuadas ou o pagamento compensatório adequado.</p>
---	--

13.2. Em trecho final e em demanda conjunta da ABcripto e de seus associados, sugerimos que a (i) padronização da identificação de acionistas com participação relevante seja definida em 25% (vinte e cinco por cento) de participação direta ou indireta no capital das CMP; (ii) exclusão da classificação de riscos, haja vista a sugestão de dispensa feita no item 6 acima; e, ainda, (iii) a otimização das informações acerca das transações com partes relacionadas.

13.2.1. A demanda de padronização da participação acionária relevante busca gerar eficiência informacional e, assim como em outras dispensas previstas na Minuta, não vemos prejuízos relevantes na otimização ora proposta, inclusive tendo em vista a realidade da composição societária das CMP no cenário nacional.



13.2.2. De outro lado, a otimização das informações acerca das transações com partes relacionadas tem escopo semelhante, ou seja, informar apenas o conteúdo que de fato impacta o emissor e a oferta realizada no ambiente experimental, evitando assim uma carga excessiva de documentos que sequer são lidos e analisados pelos investidores, haja vista que o foco, neste caso, são os projetos e a destinação dos recursos contratada no momento da decisão de investimento.

15.1. Deste modo, a ABcripto conclui a apresentação de suas sugestões e de seus associados, na esperança de que os pontos levantados sejam incorporados à Minuta, e que, assim, o mercado de capitais nacional seja beneficiado com a inclusão das CMP, além da desburocratização e maximização da eficiência por meio do uso de tecnologia.

Esperamos que nossas sugestões possam contribuir positivamente para o aperfeiçoamento da regulação e o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, para o qual o trabalho dessa D. Autarquia tem sido de inestimável importância.

Aproveitamos a oportunidade para renovar nossos protestos de estima e consideração.

Atenciosamente,

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE CRIPTOECONOMIA