



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

Ofício Interno nº 11/2024/CVM/SMI/GMA-2

São Paulo, 19 de julho de 2024.

Ao Senhor
Alexandre Pinheiro dos Santos
Superintendente Geral da
Comissão de Valores Mobiliários

Assunto: Pedido de Autorização do Balcão Agrícola do Brasil S.A. para funcionamento como entidade administradora de mercado de balcão organizado e para funcionamento de mercado organizado de balcão

Senhor Superintendente Geral,

1. Nos termos do art. 9º da Resolução CVM nº 135, de 2022 ("RCVM135"), o presente processo foi constituído para avaliar o pedido efetuado pelo Balcão Agrícola do Brasil S.A. ("o BAB" ou "a requerente") para ser autorizado como entidade administradora de balcão organizado de valores mobiliários e autorizado o funcionamento de um mercado organizado de balcão a ser por ele administrado.
2. O pedido do BAB (1846437) foi protocolizado na CVM em 10/8/2023, tendo sido concluída a avaliação inicial pela SMI/GMA-2 em 23/8/2023. Nos termos do §4º do art. 158 da RCVM135, foi indicada ao BAB a ausência de documentos necessários para a instrução do pedido de autorização no Ofício nº 101/2023/CVM/SMI/GMA-2 (1859769).
3. O BAB reapresentou o pedido (1885123) em 21/9/2023, com o atendimento das exigências indicadas pela CVM. A SMI/GMA-2 finalizou a avaliação inicial dos documentos, nos termos do §4º do art. 158 da RCVM135, indicando não haver pendências documentais ou procedimentais, e comunicou o fato ao BAB em 2/10/2023 no Ofício nº 118/2023/CVM/SMI/GMA-2 (1892000).
4. Em 1/12/2023, o BAB protocolizou voluntariamente documentos complementares ao pedido (1933467), referentes às conclusões dos resultados de testes funcionais pré-operacionais de seus sistemas.
5. Conforme prevê o inciso I do art. 160 da RCVM135, a SMI/GMA-2 realizou a análise pormenorizada do conteúdo de cada um dos documentos disponibilizados pelo BAB, e verificou que alguns dispositivos apresentados necessitavam aperfeiçoamentos ou esclarecimentos para melhor entendimento. Tais aspectos foram detalhados no Anexo (1981197) ao Ofício nº 14/2024/CVM/SMI/GMA-2, encaminhado ao BAB em 20/2/2024 (1981194).
6. O BAB respondeu (2019548) aos questionamentos da CVM em 17/4/2024, momento em que protocolizou novamente praticamente todos os documentos inicialmente apresentados

no pedido de autorização.

7. Em 23/5/2024, a SMI/GMA-2 encaminhou ao BAB o Ofício nº 51/2024/CVM/SMI/GMA-2 ("Ofício 51") (2044540), com a indicação de novos aperfeiçoamentos sobre os documentos necessários para a conclusão da avaliação do pleito.

8. Finalmente, em 20/6/2024 (2070609) o BAB encaminhou resposta ao Ofício 51, oportunidade em que finalizou todos os ajustes nos documentos apresentados e os esclarecimentos solicitados pela SMI/GMA-2. Em todas as etapas do pedido de autorização, a requerente foi assessorada juridicamente pelo escritório Pinheiro Neto Advogados.

Da requerente

9. O Balcão Agrícola do Brasil S.A. - BAB, CNPJ 45.405.293/0001-25, é uma sociedade anônima de capital fechado constituída em 22/2/2022 na cidade de São Paulo - SP. Tem como

[REDACTED] tem como acionistas [REDACTED]
[REDACTED] - vide documento 2070642.

10. [REDACTED], [REDACTED] residente em São Paulo - SP, é o atual Diretor-Presidente do BAB. Indicou ter experiência como executivo de *trading* de grãos, com atuação nos EUA e no Brasil desde 2006.

11. O BAB recebeu aporte de capital, no montante total de setecentos mil dólares norte-americanos (USD 700.000), em meados de 2022, mediante aumento de capital [REDACTED]. O valor foi aportado por pessoas jurídicas e pessoas físicas, com a celebração de SAFEs (*Simple Agreements for Future Equity*) entre [REDACTED].

12. De acordo com o informado pelo BAB, após a conversão do referido instrumento em capital social da controladora da Companhia, nenhum dos acionistas entrantes deverá deter, individual e indiretamente, participação no capital social no BAB superior a 5% (cinco por cento). Na ocorrência desta hipótese, a CVM será comunicada da conversão.

13. Na resposta ao Ofício 51, apresentada em 20/6/2024, o BAB confirmou que seu capital social atual é de R\$ R\$3.620.048,00 (três milhões, seiscentos e vinte mil e quarenta e oito reais), representado por 3.620.048 (três milhões, seiscentos e vinte mil e quarenta e oito) ações ordinárias. O BAB também indicou que, após o deferimento do pedido de autorização pela CVM, irá realizar um aumento de capital em montante adicional de, no mínimo, R\$3.600.000,00 (três milhões e seiscentos mil reais).

14. Além da celebração dos SAFEs, em julho de 2023, o BAB, [REDACTED] celebrou com [REDACTED]. Esse documento dispõe sobre eventual aporte, por meio de *unsecured convertible notes*, à controladora, no valor de um milhão de dólares norte-americanos (USD 1,000,000), pelo qual [REDACTED] receberá participação de 10% (dez por cento) do capital social votante da controladora. A participação correspondente a esse valor será calculada baseada no *valuation* indicado da Companhia, que precificará rodada futura de investimento mediante emissão de novas ações. Desta forma, eventual percentual excedente a 10% do capital social da controladora será disponibilizado [REDACTED], mediante a entrega de *non voting shares* emitidas pela controladora.

Das considerações iniciais ao pedido

15. É importante considerar que o BAB, até o momento, é uma empresa pré-operacional recém constituída, e não tem atividades adicionais àquelas que são o objeto do presente pedido de autorização pela CVM. A formação completa da diretoria executiva, do conselho de administração, da auditoria interna, do departamento de autorregulação, incluindo a diretoria de autorregulação e o conselho de autorregulação, e do corpo técnico restante que irá operacionalizar a entidade administradora de mercado de balcão organizado, conforme exige o art. 20 da RCVM135, somente será realizada após o deferimento, pela CVM, do pleito em análise.

16. No pedido realizado, a requerente indicou como atuais administradores o Diretor-

Presidente [REDACTED], [REDACTED], o Diretor Executivo Financeiro [REDACTED], e o Diretor Executivo de Operações [REDACTED] - vide respectivas identificações e currículos nos documentos 2070642 e 2070646.

17. De acordo com as justificativas apresentadas no pedido de autorização, o BAB pretende constituir uma nova entidade administradora do mercado de balcão de modo a oferecer uma ferramenta para a gestão de riscos destinada aos participantes da indústria do agronegócio, fornecer instrumentos mais adequados ao *hedge* no Brasil e criar uma convergência mais adequada aos preços locais de *commodities* agrícolas. Conforme argumentos apresentados pelo BAB, os participantes dessa indústria normalmente utilizam contratos derivativos listados em bolsas no exterior para realizarem os seus *hedges*, assumindo, dessa maneira, riscos de base em suas posições. Tais riscos são causados, por exemplo, pela diferença entre o preço do produto físico no Brasil e o preço do contrato futuro em Chicago, decorrente de custos de transporte entre o ponto de produção e o ponto de entrega da mercadoria, da volatilidade dos preços locais, que são influenciados por condições climáticas, ciclos de plantio e fatores da região, das diversidades na sazonalidade de safras, e das diferenças nas ofertas e demandas entre os dois países, sendo a precificação das *commodities* agrícolas brasileiras definida pela lei de oferta e demanda local com influência global.

18. A intenção da requerente é de atuar junto à indústria do agronegócio em todas as suas vertentes, com foco nos segmentos de *tradings*, cooperativas, processadores de grãos e indústrias alimentícias.

19. O BAB almeja operar como mercado de balcão organizado, atuando inicialmente como (i) sistema centralizado e bilateral de negociação, que possibilita o encontro e a interação de ofertas de compra e venda de valores entre contrapartes previamente habilitadas, e (ii) por meio do registro de operações previamente realizadas, respectivamente nos termos dos incisos III e IV do art. 142 da RCVM135.

20. O BAB se dispõe a fornecer uma plataforma eletrônica para a negociação e o registro de contratos derivativos de balcão, e contará com um ambiente de negociação e um ambiente de registro que funcionarão como sistemas bilaterais de operações, que também possibilitará a interação de solicitações de cotações entre os participantes autorizados. Por meio da plataforma, será possível negociar e registrar contratos derivativos padronizados, com modelos previamente aprovados pela CVM, nos termos do Anexo Normativo II à RCVM135. Inicialmente serão oferecidos contratos derivativos tendo como ativos subjacentes as seguintes *commodities*: (i) soja; (ii) óleo de soja; (iii) farelo de soja; e (iv) milho.

21. É importante destacar que o BAB definiu que as operações com contratos derivativos em sua plataforma sempre terão a intervenção de integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários autorizados a atuar pelo Banco Central do Brasil e/ou pela CVM, que serão previamente qualificados e credenciados pela requerente.

22. Além dos Participantes de Negociação, o BAB credenciará e autorizará Participantes Autorizados para Entrega, que serão formados exclusivamente por pessoas ligadas às atividades do setor do agronegócios. Entre as categorias de participantes para entrega constam o Comitente Tomador, o Comitente Entregador, o Operador de Instalação e o Agente de Inspeção.

23. Cabe ainda destacar que o BAB cadastrará os seguintes participantes: (a) os Comitentes, que deverão estar constituídos como pessoas jurídicas no Brasil, atuantes nos setores do agronegócio ou do mercado financeiro, que participam como titulares dos negócios realizados por sua conta e ordem por intermédio de um Participante de Negociação; (b) os Operadores, contratados diretamente por Participantes de Negociação; e (c) os Assessores de Investimento, vinculados a Participantes de Negociação.

24. Adicionalmente, o BAB estabeleceu em seus normativos que não fará a prestação de serviços de compensação e liquidação, física e financeira, e que não assumirá a posição de contraparte central e garantidora da liquidação definitiva, de modo que atuará apenas na prestação de serviços de registro, nos termos da hipótese prevista no inciso II do art. 16 da RCVM135. Assim, o BAB não atuará diretamente nos processos de quitação dos saldos das contrapartes e no processo de liquidação por entrega física de mercadorias, na medida em que tais liquidações se darão bilateralmente entre os Comitentes Tomadores e os Comitentes Entregadores, que estarão expostos ao risco de crédito das respectivas contrapartes. A requerente atuará exclusivamente como agente de cálculo, na apuração dos valores referentes à quitação dos saldos das contrapartes e à liquidação por entrega física de mercadoria, e fará o acompanhamento e a verificação do cumprimento dessas obrigações pelos comitentes

envolvidos.

25. O BAB pretende também habilitar na plataforma o RFQ (*request for quote*), isto é, as Solicitações de Cotação, de modo a permitir que os Comitentes do BAB – previamente habilitados – interajam, por meio dos seus respectivos Participantes de Negociação – igualmente qualificados previamente – durante as sessões do ambiente de negociação.

26. Finalmente, a SMI/GMA-2 destaca que o BAB optou por constituir uma estrutura de autorregulação própria, nos termos do art. 47 da RCVM135, que será adiante detalhada.

Da análise dos documentos apresentados pelo BAB

27. A partir deste parágrafo, são sumarizados os principais pontos observados na análise da documentação encaminhada pela entidade requerente.

28. Toda a documentação relacionada ao pleito, que inclui as minutas de atos constitutivos do estatuto social, de regulamentos, de manuais, de políticas e do formulário do Anexo B à RCVM135, foi apresentada pela requerente e detalhadamente analisadas pela SMI/GMA-2. As referências aos documentos do presente Parecer Técnico indicam as versões finais apresentadas pelo BAB, sem marcas de revisão, após todas as exigências feitas pela SMI/GMA-2.

29. Destaca-se que a versão final do Estatuto Social do BAB (2070659), apresentado em forma de minuta, prevê a existência de um conselho de administração, de uma auditoria interna, de uma diretoria geral, de um departamento de autorregulação, de um conselho de autorregulação e de uma diretoria do departamento de autorregulação, como exige o §1º do art. 20 da RCVM135. O estatuto social ainda estabelece regras relativas à estrutura administrativa da entidade administradora de mercado organizado para assegurar o funcionamento adequado dos mercados administrados e o cumprimento do dever de autorregulação pelo BAB. O estatuto social também prevê todas as regras exigidas pelo §1º do art. 21 da RCVM135, da mesma forma que determina que a assembleia geral é competente para eleger e destituir os membros do conselho de administração e decidir sobre todos os atos relativos à entidade administradora de mercado organizado, preservada a autonomia da estrutura de autorregulação.

30. O Regimento Interno do Conselho de Administração do BAB (2019570) dispõe sobre as atribuições do órgão, como prevê o §3º do art. 21 da RCVM135. Da mesma forma, o Regimento Interno do Conselho de Autorregulação do BAB (2019560) dispõe sobre as atribuições do órgão de autorregulação, conforme exige o inciso II do art. 70 da RCVM135.

31. As qualificações e restrições para a eleição de administradores estão estabelecidas no Estatuto Social do BAB, como determina os artigos 23 a 26 da RCVM135. Da mesma forma, as competências do conselho de administração, indicadas no art. 27 da RCVM 135, e as regras relativas à composição e ao funcionamento do conselho de administração, dispostas nos artigos 28 e 29 da RCVM135, encontram-se previstas no Estatuto Social do BAB.

32. O BAB optou pela não criação de um comitê de auditoria, conforme permite o inciso III do art. 152 da RCVM135.

33. A minuta do Estatuto Social do BAB prevê que seu conselho de administração deve ser composto por, no mínimo, 25% (vinte e cinco por cento) de conselheiros independentes, conforme exigem os artigos 29 e 153 da RCVM135.

34. A minuta do Estatuto Social ainda estabelece regras sobre o funcionamento da auditoria interna, com suas responsabilidades e atribuições (art. 33 da RCVM135) e sobre as competências e deveres do diretor geral (artigos 34 a 37 da RCVM135).

35. O BAB apresentou um Regulamento de Participação (2019579) e um Manual de Participação (2070627), onde estão descritas as condições para admissão e permanência de participantes nos mercados administrados, bem como prazos e procedimentos aplicados na análise de pedidos de admissão e de recursos sobre a decisão do pedido. Também estão estabelecidas as hipóteses relativas à suspensão e exclusão de participantes, bem como prazos e procedimentos aplicados na análise de recursos contra essa decisão, além da definição das classes, direitos e responsabilidades dos participantes dos mercados administrados, em cumprimento ao disposto no inciso I do art. 15 e dos artigos 80 a 86 da RCVM135.

36. O BAB indicou que poderão pleitear a outorga da autorização de Participante de Negociação: (i) as sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários; (ii) as sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários; (iii) os bancos múltiplos com carteira de investimento; (iv) os bancos de investimento; e (v) as sociedades corretoras de mercadorias que

venham a ser autorizadas pela CVM. A requerente confirmou que as corretoras de mercadorias citadas no art. 7º de seu Manual de Participação são as mesmas previstas no art. 15, inciso VI, da Lei 6.385, de 1976, regulamentadas pela Resolução CVM nº 36, de 2021 (“RCVM36”). Dessa forma, para atuarem como Participantes de Negociação, tais corretoras de mercadorias deverão obter autorização junto à CVM para atuar como corretoras de mercadorias e atender às obrigações estabelecidas na RCVM36.

37. Destaca-se que, apesar de haver previsão legal e regulamentar há muitos anos, não há, no momento, nenhuma corretora de mercadorias autorizada pela CVM para atuar como intermediária no mercado de valores mobiliários, nos termos da RCVM36. A SMI/GMA-2 apontou ao BAB suas preocupações em relação à participação dessas corretoras de mercadorias na intermediação de operações no mercado organizado de balcão do BAB, em razão da prolongada ausência desse tipo de integrante do sistema de distribuição do mercado regulado. Dessa forma, exigiu que, caso o BAB credencie e autorize tais Participantes de Negociação, inclua uma previsão de que as corretoras de mercadorias, além da supervisão e auditorias comuns a todos os Participantes de Negociação, fiquem sujeitas a procedimentos de supervisão e auditoria específicos descritos no programa de supervisão e auditoria de seu departamento de autorregulação. A BAB indicou que, após a concessão da autorização pela CVM, pretende iniciar interlocução com a CVM específica para definição, em conjunto com a CVM, quanto às etapas e requisitos para autorização das corretoras de mercadorias, nos termos da RCVM36.

38. Também foram apresentados pelo BAB um Regulamento de Negociação (2070634) e um Manual de Negociação (2070632), onde estão definidas as operações permitidas nos mercados administrados, assim como as estruturas de fiscalização dos negócios realizados ou submetidos a registro, conforme dispõe o inciso II do art. 15 da RCVM135, além das medidas cautelares, previstas no art. 100 da norma. Em minha avaliação, o BAB desenvolveu, nos citados Regulamento e Manual de Negociação, procedimentos e controles adequados para identificar e coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários, conforme exige o art. 149 da RCVM135.

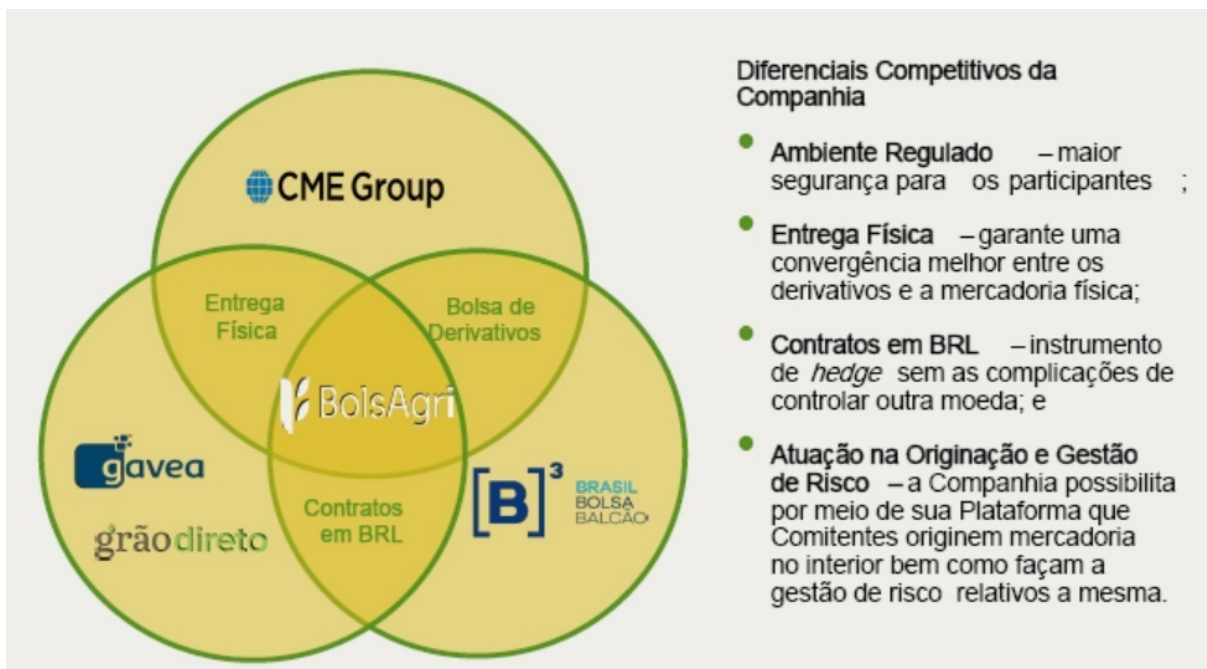
39. O BAB elaborou um Regulamento do Sistema de Liquidação e de Entrega Física de Mercadoria (2070659) e um Manual do Sistema de Liquidação e de Entrega Física de Mercadoria (2019590), que expressamente preveem que a liquidação física e financeira ocorrerá de forma direta entre as contrapartes de cada contrato, como prevê o inciso II do art. 16 da RCVM135. Destaca-se que a requerente definiu que as obrigações decorrentes dos contratos derivativos serão liquidadas pelos comitentes mediante a quitação dos saldos das contrapartes ou pela liquidação por entrega física de mercadoria, caso os investidores estejam com posições em aberto após o final da sessão de negociação na data de vencimento. As regras do BAB ainda definem que a liquidação por entrega física de mercadoria poderá ser realizada nas modalidades de Liquidação Direta ou Liquidação pelo *String*:

a) A Liquidação Direta é o processo de liquidação dos contratos derivativos de mercadoria que ocorre bilateralmente entre as mesmas partes que originariamente os celebraram.

b) Se não for possível alocar diretamente os contratos derivativos entre o Comitente com posição comprada e o Comitente com posição vendida, o BAB determinará que os contratos derivativos sujeitos à Liquidação por Entrega Física de Mercadoria sejam alocados por meio da Liquidação pelo *String*. A Liquidação pelo *String* é aquela em que os Participantes do *String* cedem suas posições contratuais nos contratos derivativos, incluindo a obrigação de receber mercadoria e pagar ao comitente entregador o valor equivalente a mercadoria contratada, ou entregar a mercadoria e receber o pagamento por ela pelo comitente tomador. O BAB estabelecerá como parte inicial do *String* o Comitente que tiver a maior posição comprada em contratos derivativos na data de vencimento e que não tenha sido alocada diretamente. A parte inicial do *String* e a contraparte final do *String* serão, respectivamente, o Comitente Tomador e o Comitente Entregador. O detalhamento dessa forma de liquidação é apresentado na Subseção III da Seção III do Regulamento do Sistema de Liquidação e de Entrega Física de Mercadoria.

40. A requerente apresentou o Código de Conduta e Ética (2019666), aplicável a seus administradores, funcionários, prepostos e controladores, bem como aos participantes dos mercados organizados, seus administradores, funcionários e prepostos, conforme exige o art. 18 da RCVM135. Adicionalmente, o BAB elaborou uma Política de Brindes, Presentes e Hospitalidades (2019650), uma Política de Doações e Patrocínios (2019638) e uma Política de Canal Confidencial (2019634).

41. O BAB forneceu sua Política de Divulgação de Dados Regulatórios, definida e exigida pelos artigos 39 e 40 da RCVM135, no documento 2019697.
42. Com relação à estrutura de autorregulação, a requerente indicou o estabelecimento de um departamento próprio de autorregulação, com a criação de uma diretoria do departamento de autorregulação e de um conselho de autorregulação, que serão encarregados pela fiscalização e supervisão das operações cursadas no BAB, das atividades da própria entidade administradora de mercado organizado e dos participantes credenciados para atuar no ambiente do BAB, conforme estabelecem os artigos 47 a 76 da RCVM135. Tais regras foram incluídas no Capítulo V do Estatuto Social do BAB (2019556), no Regimento Interno do Conselho de Autorregulação (2019560) e no Regulamento Processual de Autorregulação (2019564).
43. Os procedimentos de gerenciamento de riscos e controles internos do BAB, exigidos pelos artigos 101 a 103 da RCVM135, foram estabelecidos na Política de Gestão de Riscos Corporativos (2019681) e na Política de Compliance e Controles Internos (2019678).
44. Adicionalmente, os planos de continuidade de negócios do BAB, cujos deveres foram definidos nos artigos 104 a 106 da RCVM135, constam no Plano de Continuidade de Negócios do BAB, detalhado no documento 2070655.
45. O BAB desenvolveu políticas e procedimentos visando garantir que seus sistemas críticos (art. 107 da RCVM135), cuja descrição encontra-se na Política de Continuidade de Negócios (2019674). Conforme dispõe o art. 108 da RCVM135, a requerente também desenvolveu regras, procedimentos e controles internos adequados visando garantir a confidencialidade, a integridade e a disponibilidade dos dados e informações sensíveis, na Política de Privacidade e Proteção de Dados Pessoais (2019699).
46. Com referência às exigências de desenvolvimento de um programa de segurança cibernética, descritas no art. 110 da RCVM135, o BAB formalizou sua atuação na Política de Segurança da Informação (2019641) e no Programa de Segurança Cibernética (2019627).
47. Os aspectos de contratação de terceiros para desempenhar tarefas instrumentais ou acessórias às atividades reguladas pela RCVM135, definidos no art. 114 da norma, foram estabelecidos na Política de Contratação de Terceiros (2019687).
48. O BAB indicou que não oferecerá um Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos para os investidores que atuarem nos mercados organizados que administrar, conforme permite o art. 155 da RCVM135.
49. De acordo com o art. 158 da RCVM135, o pedido de autorização do BAB foi encaminhado à SMI/GMA-2, instruído com os documentos e informações indicados no Anexo B (2070638), estabeleceu sua Política Comercial – emolumentos e taxas de admissão (1885137) e sua Política de Comercialização de Dados (2019694).
50. O BAB também elaborou um documento (1885125) que comprova a observância das recomendações e princípios formulados pelo CPMI e pela OICV-IOSCO, exigido pelo §3º do art. 158 da RCVM135.
51. Os aspectos da atuação do BAB e do cumprimento à disposição na Resolução CVM nº 50, de 2021, estão presentes na Política Prevenção e Combate à Lavagem de Dinheiro, ao Financiamento do Terrorismo e à Ocultação de Bens e Valores (2070653).
52. Com relação ao estudo de viabilidade apresentado pelo BAB, dois pontos merecem destaque:
- a) o BAB indicou que buscará se diferenciar dos principais concorrentes, entre eles os mercados organizados de valores mobiliários no Brasil e nos EUA, que oferecem instrumentos derivativos de commodities, e os mercados não organizados de negociação física de commodities, conforme ilustra a figura a seguir:



b) a requerente apresentou uma projeção de receitas e despesas anuais, com receitas crescentes estimadas entre o primeiro e terceiro anos de funcionamento, respectivamente de [REDACTED], e com uma expectativa de resultados positivos a partir [REDACTED] efetivo funcionamento da entidade administradora (vide documento 1846540).

53. Cabe citar que, a pedido desta área técnica, o BAB também realizou testes funcionais pré-operacionais de seus sistemas críticos. Conforme informado pela requerente, foram adquiridas as licenças dos programas computacionais Avvento Trading System, Multiple Instrument Clearing System (MICS) e Clarity Surveillance System, desenvolvidos pela empresa Securities & Trading Technology – STT, com sedes na África do Sul e nas Ilhas Maurício (<https://www.stt-software.com/>). O BAB indicou, em sua documentação, que tanto os sistemas críticos principais quanto os de contingência serão prestados em servidores na nuvem. O site principal será rodado em servidores Azure, da Microsoft. Em caso de interrupção nos servidores Azure operados pela Companhia, será imediatamente acionada a contingência juntamente com a STT, que também atuará como gestora de infraestrutura em nuvem do BAB.

54. Além de ter realizado testes funcionais pré-operacionais nos referidos sistemas entre novembro e dezembro de 2023 (vide relatório no documento 1933469), o BAB realizou novos testes in loco em seu escritório em São Paulo – SP, entre os dias 10 e 11 de julho de 2024, com a supervisão e o acompanhamento da SMI/GMA-2, a partir de roteiro de testes revisado pela GMA-2 e detalhado no documento 2084268. Os testes foram registrados em vídeo nos documentos 2084038, 2084220, 2084258 e 2084264, e foram considerados bem sucedidos pela SMI/GMA-2.

55. Os requisitos necessários para a concessão da autorização solicitada e a respectiva forma de acordo com a qual o BAB cumpre cada requisito estabelecido pela RCVM135 estão detalhados no documento 2085119.

56. Após a resposta do Balcão Agrícola do Brasil S/A aos questionamentos e aos apontamentos realizados pela SMI/GMA-2 no Ofício nº 101/2023/CVM/SMI/GMA-2, de 23/8/2023 (1859769), no Ofício nº 118/2023/CVM/SMI/GMA-2, de 2/10/2023 (1892000), no Ofício nº 14/2024/CVM/SMI/GMA-2, de 20/2/2024 (1981194), e no Ofício nº 51/2024/CVM/SMI/GMA-2, de 23/5/2024 (2044540), a SMI/GMA-2 atestou o integral cumprimento, pelo BAB, das exigências estabelecidas na RCVM135 para o funcionamento como entidade administradora de mercado organizado de balcão e para o funcionamento de mercado organizado de balcão.

Do pedido de aprovação de modelos de contratos derivativos admitidos à negociação ou registro no BAB

57. Nos termos do disposto no art. 2º do Anexo Normativo II à RCVM135, o BAB encaminhou à SMI/GMA-2 um pedido de aprovação dos modelos de contratos derivativos a serem admitidos à negociação em seu ambiente de mercado organizado de balcão.

58. O BAB submeteu à avaliação da SMI 4 (quatro) modelos de contratos derivativos. As

especificações desses modelos de contrato a termo de *commodities*, que terão sempre a previsão de liquidação por entrega física, estão resumidas na tabela a seguir:

Ativo subjacente	Soja	Farelo de soja	Óleo de soja	Milho
Documento SEI	2019598	2019603	2019608	2019614
Objeto de negociação	10.000 (dez mil) sacas de 60 (sessenta) quilos cada, de soja, seguindo as características e especificações técnicas e de qualidade dispostas no contrato, expresso em Reais por saca	440 (quatrocentos e quarenta) toneladas métricas de farelo de soja, seguindo todas as características e especificações técnicas e de qualidade dispostas no contrato, expresso em Reais por tonelada métrica	100 (cem) toneladas métricas de óleo de soja, seguindo todas as características e especificações técnicas e de qualidade dispostas no contrato, expresso em Reais por tonelada métrica	10.000 (dez mil) sacas de 60 (sessenta) quilos cada, de milho, seguindo todas as características e especificações técnicas e de qualidade dispostas no contrato, expresso em Reais por saca
Data de vencimento	15º Dia Calendário do mês anterior aos Meses de Entrega			
Locais de entrega	Todos os Contratos terão um Local de Entrega ou Região de Entrega definido. Os Locais de Entrega e/ou Regiões de Entrega admitidos serão listados no site do BAB			
Varição Mínima de Apreçoação	R\$ 0,01 (um centavo de real) por saca de 60 (sessenta) quilos de Soja cada, o que representa o valor de R\$ 100,00 (cem reais)	R\$ 0,01 (um centavo de real) por tonelada métrica de Farelo de Soja cada, o que representa o valor de R\$ 4,40 (quatro reais e quarenta centavos)	R\$ 0,01 (um centavo de real) por tonelada métrica de Óleo de Soja cada, o que representa o valor de R\$ 1,00 (um real)	R\$0,01 (um centavo de real) por saca de 60 (sessenta) quilos de Milho cada, o que representa o valor de R\$ 100,00 (cem reais)
Participação na Entrega Física	Apenas Participantes Autorizados para Entrega poderão liquidar seus Contratos Derivativos por meio da Liquidação por Entrega Física de Mercadoria			
Obrigatoriedade de Fechamento da Posição	Os Comitentes que não sejam autorizados a realizar a Liquidação por Entrega Física de Mercadoria deverão encerrar suas posições, mediante aquisição ou venda, conforme o caso, de mesmo Contrato Derivativos na ponta oposta à de sua posição, estando sujeitos apenas a Quitação dos Saldos das Contrapartes, calculados pela diferença entre o Preço do Negócio e o Preço de Referência do Contrato antes da Data de Vencimento deles			

59. Além das características de negociação dos contratos derivativos, os modelos de contratos do BAB dispõem sobre as formas de liquidação admitidas dos contratos (com os critérios de cálculo dos preços de liquidação e ajustes), incluindo a possibilidade de entrega física de mercadoria, sobre a transferência de titularidade das mercadorias na hipótese de entrega física de mercadoria, as disposições gerais, e a necessidade de assinatura do Termo de Cessão de Posição Contratual relativa ao *String* (2019617).

60. Avaliou-se que tais modelos de contrato derivativos ora submetidos à aprovação pela CVM não se enquadram no disposto da cláusula quarta do Convênio celebrado entre o Banco Central do Brasil ("BCB") e a CVM, e, portanto, tal pedido do BAB não foi remetido para a análise daquela Autarquia.

61. Na avaliação da SMI/GMA-2, os modelos de contratos derivativos admitidos à negociação no BAB submetidos à aprovação atendem ao disposto no Anexo Normativo II à RCVM135 e podem ser aprovados pelo SMI, com base no disposto no § 4º do seu art. 5º.

62. O art. 9º do Anexo Normativo II à RCVM135 dispõe sobre a competência da entidade administradora de mercado de balcão organizado de aprovar os contratos derivativos admitidos a registro em seu ambiente de registro.

63. O BAB indicou que utilizará, para o registro de operações previamente realizadas envolvendo contratos derivativos de *commodities*, os mesmos modelos de contratos admitidos à negociação que estão sendo objeto de aprovação pelo SMI – vide item 2 do documento 2019548.

Das interações ocorridas entre a CVM e o BCB

64. Tendo em vista o pedido do BAB para efetuar o registro de operações com valores mobiliários, a SMI/GMA-2, no âmbito de suas conversas rotineiras mantidas com áreas diversas do

BCB por conta do andamento de outros processos de aprovação de entidades operadoras de infraestrutura do mercado financeiro, apresentou as características de funcionamento da propostas pela requerente.

65. Durante as conversas, ocorridas nas datas de 19/2/2024 e 13/3/2024, foi compartilhado com o BCB parte da documentação apresentada pelo BAB, que caracteriza a forma bilateral de liquidação das operações diretamente entre as partes, como prevê o inciso II do art. 16 da RCVM135.

66. Assim, no entendimento tanto do BCB quanto da CVM, não seria exigido da requerente obter qualquer autorização específica do BCB, nem a necessidade de contratação de uma outra entidade operadora de infraestrutura do mercado financeiro para efetuar a compensação e liquidação das operações.

Dos pedidos de dispensa solicitados pelo BAB

67. O BAB submeteu à CVM os seguintes pedidos de dispensa:

a) Dispensa de autorização para a prestação de serviço de compensação ou liquidação, nos termos do inciso III do art. 158 da RCVM135;

b) Dispensa da apresentação das demonstrações financeiras consolidadas relativas aos 3 (três) últimos exercícios sociais, nos termos do item 1.3 "b" do Anexo B da RCVM135, e respectivas informações dos auditores independentes, demonstrações financeiras e controles internos, nos termos dos itens 2 e 3 do Anexo B da RCVM135;

c) Dispensa da vedação disposta no art. 29, caput, inciso IV, combinado com artigo 37 da RCVM135, que veda que o Diretor Geral detenha capital social superior a 5% na entidade administradora de mercado organizado.

68. Com referência ao pedido de dispensa da autorização para a prestação de serviço de compensação ou liquidação, a SMI/GMA-2 entende que o fato de o BAB vir a administrar um ambiente de negociação de valores mobiliários cujos contratos derivativos terão liquidação direta entre contrapartes expressamente prevista em seus regulamentos, a dispensa pode ser concedida, conforme prevê o disposto no inciso II do art. 15 da RCVM135.

69. Com relação ao pedido de dispensa da apresentação das demonstrações financeiras dos últimos três exercícios sociais pelo BAB, a SMI/GMA-2 entende que o Colegiado da CVM poderá dispensar a observância do disposto no inciso III do art. 41 da RCVM135, levando em conta o porte do mercado administrado pela requerente e o público investidor visado, formado exclusivamente por investidores institucionais, e o fato de a companhia ser pré-operacional.

70. Por fim, o BAB é atualmente controlado indiretamente por [REDACTED], que se apresenta como Diretor-Presidente da requerente. Dessa forma, considerando o porte e as características do nicho de atuação do BAB, a SMI/GMA-2 sugere ao Colegiado da CVM que conceda a dispensa solicitada pelo BAB do cumprimento do disposto no caput do art. 29, c/c o art. 37 da RCVM135, que veda que o sócio detentor de 5% (cinco por cento) ou mais do capital votante da entidade administradora de mercado organizado atue como seu diretor geral. A SMI/GMA-2 também sugere que essa dispensa seja condicionada à vedação de [REDACTED] atuar como comitente no BAB, na condição de controlador ou administrador de participante autorizado a atuar no BAB.

Das conclusões

71. Considerando todos os aspectos acima apresentados, e com base no pedido de autorização submetido pelo Balcão Agrícola do Brasil S.A., nos termos do disposto no art. 162 da RCVM135, a SMI/GMA-2 sugere ao Colegiado da CVM que conceda a autorização como entidade administradora de mercado de balcão organizado e o funcionamento de mercado organizado de balcão à requerente.

72. A SMI/GMA-2 ainda sugere que, utilizando o disposto no art. 163 da RCVM135, o Colegiado condicione a eficácia da decisão de deferimento definitivo dessas autorizações à implementação integral dos seguintes atos, no prazo de até 180 dias contados do deferimento da autorização provisória da CVM, conforme solicitação do BAB, findo o qual, se não forem implementados, a decisão perca a eficácia:

- a) realize a Assembleia Geral Extraordinária, momento em que deverá aprovar o novo Estatuto Social e eleger os membros da conselho de administração e da diretoria;
- b) comprove a efetivação de subscrição e integralização do capital, pelos acionistas;
- c) adote todas as providências necessárias para o início das operações, em especial a contratação de um quadro de gestores e funcionários suficiente para funcionamento de seus sistemas e demais atividades;
- d) tendo em vista que a requerente optou por constituir uma estrutura própria de autorregulação, apresente a composição completa dos órgãos que comporão a mencionada estrutura e as funções a eles atribuídas, aprovados pelo Conselho de Administração, conforme dispõe o inciso I do art. 53 da RCVM135, bem como comprove a implementação dessa estrutura;
- e) apresente à SMI a proposta do primeiro programa anual de autorregulação e dos recursos humanos e materiais disponíveis para sua execução, nos termos do art. 62, inciso II, da RCVM135;
- f) envie à CVM: (i) as Regras de Conduta aplicáveis aos integrantes do departamento de autorregulação e do conselho de autorregulação, nos termos do art. 52 da RCVM135; (ii) o Regimento Interno do Conselho de Autorregulação e (iii) o Regulamento Processual de Autorregulação, nos termos do art. 70 da RCVM135, aprovados pelo seu Conselho de Autorregulação, tão logo a estrutura mencionada no subitem “d” acima esteja implementada;
- g) implemente a Política Corporativa de Prevenção e Combate ao Financiamento do Terrorismo, à Lavagem e à Ocultação de Bens, Direitos e Valores aprovada pela requerente, nos termos do art. 4º da Resolução CVM nº 50, de 2021;
- h) envie à CVM: (i) o Regulamento de Participação; (ii) o Manual de Participação; (iii) o Regulamento de Negociação; (iv) o Manual de Negociação; (v) o Regulamento do Sistema de Liquidação e Entrega Física de Mercadorias; (vi) o Manual do Sistema de Liquidação e Entrega Física de Mercadorias; (vii) a Política de Continuidade de Negócios; (viii) o Programa de Segurança Cibernética; (ix) a Política de Segurança da Informação; (x) a Política de Tecnologia da Informação; (xi) o Plano de Continuidade de Negócios; (xii) a Política de Gestão de Riscos Corporativos;; (xiii) a Política de Contratação de terceiros; (xiv) o Código de Conduta Ética; (xv) a Política de Proteção de Dados Pessoais; (xvi) a Política de Privacidade e Proteção de Dados Pessoais; (xvii) a Política Comercial; (xviii) a Política de Comercialização de Dados; (xix) a Política de Divulgação de Informação; (xx) o Programa de Segurança Cibernética; (xxi) o Glossário; e (xxii) o Regimento Interno do Conselho de Administração, conforme previstos na RCVM135, aprovados pelo Conselho de Administração da requerente;
- i) finalize o alinhamento, com a SMI/GMA-2, sobre o conteúdo, a forma e o meio de envio diário dos arquivos para a CVM com as informações sobre negócios e posições em aberto de valores mobiliários nos mercados organizados de balcão, nos termos do disposto no art. 191 da RCVM135.

73. Esta superintendência sugere que o pedido seja submetido à deliberação pelo Colegiado da CVM, ocasião em que se coloca à disposição para assumir sua relatoria, caso essa Superintendência Geral entenda conveniente e oportuno.

Respeitosamente,

Eduardo José Busato
Analista - GMA-2

Margareth Noda
Gerente de Acompanhamento de Mercado 2

André Francisco Luiz de Alencar Passaro
Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Ciente.

À EXE, para as providências necessárias.

Alexandre Pinheiro dos Santos
Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Eduardo Jose Busato, Analista**, em 23/07/2024, às 12:51, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Margareth Noda, Gerente**, em 23/07/2024, às 14:57, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andre Francisco Luiz de Alencar Passaro, Superintendente**, em 23/07/2024, às 17:47, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 01/08/2024, às 16:17, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.