



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

Ofício Interno nº 13/2023/CVM/SMI

Rio de Janeiro, 03 de abril de 2023.

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

Assunto: **Aquisição de participação indireta pela B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão - na Neurotech Tecnologia da Informação S.A. Artigo 12 da Resolução CVM nº 135/2022**

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de pedido de autorização formulado pela B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) para, nos termos do disposto no artigo 11, inciso V, e no artigo 12 da Resolução CVM nº 135/2022 (“RCVM 135/22”), adquirir participação societária equivalente a 100% do capital social da Neuroanalítica Participações Ltda. e da Neuropar Participações S.A., *holdings* puras que juntas detêm 100% do capital da Neurotech Tecnologia da Informação S.A. (“Neurotech”), em operação que pode totalizar R\$ 1,142 bilhão, sendo R\$ 569 milhões no fechamento da operação, R\$ 50 milhões para quitação de obrigações de indenização e R\$ 523 milhões a depender do atingimento de determinadas metas de desempenho até 2026.

I – Atividade da Neurotech

2. A Neurotech é uma empresa de tecnologia especializada na criação de sistemas e soluções de inteligência artificial, machine learning e big data, e desenvolve soluções analíticas para apoiar nos processos decisórios que necessitem da análise de grande quantidade de informações não estruturadas, principalmente em gestão de crédito,

redução de riscos e prevenção a fraudes (1668504).

3. A página da companhia na rede mundial de computadores (www.neurotech.com.br) oferece serviços por meio das seguintes plataformas:

(i) Plataforma Riskpack: uso de redes neurais para conectar as informações internas dos clientes com mais de mil fontes externas públicas e privadas, além de dados do Neurolake, que possui mais de 15 mil variáveis organizadas com base em mais de 1 bilhão de sinais coletados.

(ii) Neurolake: análise preditiva para seguros, crédito e varejo de grandes empresas. Segmentação para pessoas físicas (poder de compra) e pessoas jurídicas (situação de mercado e competição de empresas).

(iii) Inteligência em reembolso: tecnologia para detecção de abusos em reembolsos em planos de saúde e controle de riscos.

(iv) Sales Intelligence: sistema de inteligência artificial e direcionamento para aumento de vendas.

4. Importante mencionar a existência de um produto no portfólio da Neurotech desenvolvido em parceria com a B3. Trata-se da “Gestão de Limites”, produto cujo objetivo é sugerir o limite de crédito que uma instituição financeira pode conceder a seus clientes. A B3 esclareceu que a parceria utiliza dados provenientes da Unidade de Infraestrutura para Financiamentos da companhia e dados agregados do mercado regulado, os quais são trabalhados em conjunto com dados fornecidos pelo cliente e detidos pela Neurotech para otimização de estratégias de atribuição e revisão de limites de crédito.

5. Em face do tratamento de dados obtidos por meio de atividade regulada pela CVM para o desenvolvimento de atividade por meio da Neurotech, a SMI solicitou que a B3 descrevesse o uso desses dados à luz da Lei Complementar nº 105/2001 e da Lei nº 13.709/2018¹.

6. De acordo com a B3, “os dados brutos protegidos por sigilo bancário não são compartilhados com a Neoway e Neurotech. Os dados passíveis de compartilhamento limitam-se a dados públicos ou, no caso de dados não públicos, a dados agregados em alto nível, consolidados, encapsulados, não sendo possível, portanto, estabelecer qualquer relação entre a operação financeira e respectiva pessoa física ou jurídica associada a ela, sob nenhuma forma de engenharia reversa.”

7. A B3 também alega que as atividades de tratamento de dados pessoais são realizadas considerando rigorosamente todos os princípios previstos na LGPD, contidos em seu artigo 6º, tais como finalidade, adequação, necessidade, segurança, entre outros. A entidade alega também possuir “processos estruturados de controle e governança, que abrangem o viés operacional, tecnológico, jurídico e de segurança da informação, que garantem o adequado tratamento da proteção de dados, tanto na camada da B3 quanto na camada de suas empresas controladas.”

II - Conexão e semelhança de atividades

8. Conforme determina o artigo 12 da RCVM 135/22, a entidade administradora de mercado organizado e suas controladas somente podem participar do capital de terceiros que desenvolvam atividades conexas ou assemelhadas às suas.

9. A atividade desempenhada pela Neurotech seria conexa às desempenhadas pela B3, pois ambas as companhias processam dados que são utilizados por instituições financeiras na análise de risco de crédito.

10. Com base em semelhante fundamentação, o Colegiado da CVM concedeu, em reunião realizada em 21/12/2021, autorização para que a B3 adquirisse a totalidade das ações representativas do capital social da Neoway Tecnologia Integrada Assessoria e Negócios S.A. (“Neoway”), sociedade cujo objeto foi apresentado como “oferta de soluções em data e analytics, agregando e organizando grandes quantidades de informações altamente detalhadas sobre clientes e mercados por meio de análises estatísticas”, cujos produtos seria “voltados, principalmente, para análise de crédito, estratégia de marketing, compliance, prevenção contra perdas, dentre outros.”

11. Naquela oportunidade, por meio do Parecer nº 508/2021/CGAA5/SGA1/SG, o CADE observou que enquanto a B3 acessava e processava diversos dados não-públicos dos mercados em que atuava (especificamente dos mercados financeiro e gravames) para aferir o risco de crédito, a Neoway utilizava bases de dados públicas para prover soluções para a gestão de crédito, tendo concluído que “ainda que possam ter a mesma finalidade subjacente, os serviços fornecidos pela B3 e pela Neoway não podem ser considerados, na essência, substitutos próximos sob a perspectiva da demanda, **tendo muito mais um caráter complementar.**” (grifamos)

12. Esse mesmo caráter complementar pode ser identificado entre as atividades da Unidade de Infraestrutura para Financiamentos da B3 e a Neurotech, haja vista o escopo dessa última ser a oferta de soluções automatizadas para a análise de riscos utilizando inteligência artificial, modelos de regressão e parâmetros predeterminados.

13. Embora se possa alegar que a conexão entre as atividades da B3 e da Neurotech se verifique em atividade não reguladas pela Comissão de Valores Mobiliários (Unidade de Infraestrutura para Financiamentos), é fato que essas atividades não reguladas foram objeto de autorização concedida pela CVM com fundamento no §1º do artigo 13 da Instrução CVM nº 461/2007, cuja redação era bastante semelhante à do artigo 12 da RCVM 135/22.

III – Riscos para a atividade de administração de mercados organizados

14. Atendendo a procedimento estabelecido entre esta Superintendência e a B3, as aquisições de participações societárias pela entidade administradora de mercado devem ser precedidas da confecção de relatório do perfil de risco da aquisição pela Diretoria de Governança e Gestão Integrada da B3.

15. Tendo analisado os riscos inerentes à aquisição da Neurotech pela B3, a Diretoria de Governança e Gestão Integrada da companhia concluiu que “são de nível residual baixo, principalmente devido a segregação dos ambientes da B3 e Neurotech. Essa avaliação foi baseada nas documentações de due diligence operacional, financeiro e regulatório da Neurotech, o posicionamento estratégico da B3, os processos e os controles atualmente em execução e a sua relação com a B3 como administradora de mercados organizados.”

16. Apesar dessa conclusão, mencionado relatório identifica um risco que geraria

um impacto extremo para a B3, a despeito de sua probabilidade de materialização ter sido considerada baixa. Trata-se do impacto financeiro para a B3 ocasionado pela aquisição da Neurotech constante da Tabela I.

Tabela I - Classificação dos riscos identificados pela Diretoria de Governança e Gestão Integrada da B3 às atividades reguladas desempenhadas pela B3 em decorrência da aquisição da Neurotech

Evento de Risco	Impacto	Probabilidade
Impacto reputacional para a B3 ocasionado pela Neurotech	Moderado	Moderada
Falha nos processos e na prestação dos serviços de dados da B3 ocasionados pela operação da Neurotech	Moderado	Baixa
Falha no atendimento a dispositivos legais ou regulamentares para a B3 ocasionada pela aquisição da Neurotech	Alto	Moderada
Impacto financeiro para a B3 ocasionado pela aquisição da Neurotech	Extremo	Baixa

Fonte: B3

17. No que diz respeito ao impacto financeiro, a utilização não planejada do caixa alocado para fazer face às necessidades decorrentes das atividades de infraestrutura de mercado da B3 para pagamento de custos e investimentos na Neurotech foi o principal fator de risco identificado pela entidade administradora.

18. As ações mitigatórias desse risco envolvem a segregação de capital para necessidades emergentes decorrentes das atividades de administração e infraestrutura de mercado em montante superior ao determinado pela regulamentação e também pelas normas internas da B3. Na verdade, o caixa global restrito para fazer frente a necessidades operacionais da B3 é de aproximadamente

R\$ 7 bilhões, com alocação conservadora de R\$ 4 bilhões além do montante definido pela regulamentação vigente e pelos normativos da própria B3. Tais valores têm sido reportados nas inspeções periódicas realizadas pelos reguladores na B3 e não têm sido objeto de contestação, seja pelo BCB, seja pela CVM.

19. Adicionalmente, a B3 destaca a capacidade da companhia de geração de receita. Para tanto, aponta que mesmo considerando os investimentos realizados nos últimos anos, bem como os investimentos programados em decorrência das participações societárias adquiridas, o desembolso representa cerca de 5% da receita líquida gerada no mesmo período, o que confere segurança de que os investimentos ou aquisições não comprometem, do ponto de vista financeiro, as atividades precípuas de administração do mercado de valores mobiliários.

20. Destaca-se, ainda, que embora o investimento programado seja de valor expressivo (mais de R\$ 1,1 bilhão, considerando o atingimento de metas de desempenho), o caixa da entidade administradora ao final do terceiro trimestre de 2022 totalizava R\$ 19 bilhões, dos quais R\$ 11,2 se referiam ao caixa próprio, ou seja, recursos em caixa e aplicações financeiras. A geração de caixa operacional trimestral da B3 girou em torno de R\$ 1,7 bilhão no ano de 2022 (até o terceiro trimestre).

21. A classificação do impacto desse risco como extremo decorre do fato de que o valor em risco (mais de R\$ 1,1 bilhão) está acima de 5% do EBITDA recorrente da B3 (R\$ 7,2 bilhões), critério utilizado para classificação de impacto de risco financeiro pela companhia.

22. No campo do impacto reputacional para a B3 decorrente da aquisição da Neurotech, é importante mencionar que a partir da concretização da operação passam a aplicar-se à investida os códigos de conduta e a política de controladas da B3, o que representará um aperfeiçoamento em relação à situação atual da Neurotech sob a perspectiva de controles internos e compliance.

IV – Informações adicionais

23. Considerando as autorizações concedidas pela CVM para o desempenho de atividades conexas ou assemelhadas pela B3, nos termos do disposto no artigo 11, inciso V, e artigo 12 da RCVM 135/2022, a SMI solicitou à B3 que apresentasse dados consolidados acerca das aquisições de participação societária realizadas nos últimos anos pela companhia.

24. A B3 informou que os investimentos para a aquisição de participação societária ou constituição de novas sociedades² desde 2019 somam R\$ 3,4 bilhões, incluindo os valores de aquisição e aportes de capital realizados, valor correspondente a menos de 12% dos R\$ 29,2 bilhões do caixa operacional gerado pela B3 entre 2018 e 2022 (dados anuais no Anexo I – 1752582).

V – Conclusão e recomendação da SMI

27. Esta Superintendência entende que os riscos decorrentes da operação foram devidamente identificados e que os mitigadores desses riscos estão adequados.

28. Operacionalmente, a SMI entende que os riscos para a B3 foram adequadamente identificados e que a ausência de conexão entre os sistemas da entidade administradora e os da Neurotech atende ao requisito de segregação de atividades contido no artigo 156 da RCVM 135/22.

29. Ressalte-se, ainda, que conforme constou do Fato Relevante de 09/11/2022, o fechamento da operação está sujeito à implementação de determinadas condições precedentes usuais nesse tipo de transação, incluindo sua aprovação pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE).

30. A autorização do CADE foi concedida em 20/12/2022 e publicada no Diário Oficial da União em 21/12/2022 (1730808). Em Despacho SG Nº 1.865/2022 relativo ao Ato de Concentração nº 08700.009279/2022-25, o Superintendente Geral do CADE decidiu pela aprovação da operação sem restrições.

31. Ante o exposto e tendo em vista a competência específica da CVM em relação ao tema, a SMI manifesta-se favoravelmente ao deferimento do pedido formulado pela B3 e sugere que o caso seja levado à deliberação do Colegiado da CVM, ocasião em que esta Superintendência se coloca à disposição para assumir sua relatoria, caso essa Superintendência Geral entenda conveniente e oportuno.

Respeitosamente,

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

À EXE,
para as providências necessárias.

Alexandre Pinheiro dos Santos
Superintendente Geral

1 - A questão da competência da CVM para avaliar a conformidade dos procedimentos estabelecidos para desempenho de atividades no âmbito do artigo 13 da ICVM 461/2007 (atual artigo 12 da RCVM 135/2022) às disposições da LGPD foi objeto do processo 19957.007797/2020-57. Mais especificamente, a Nota nº 0009/2021/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos (1212299) esclarece que o *enforcement* da Lei 13709/2018 não se insere dentre as atribuições da CVM, sendo certo que o exercício de seu mandato legal, nos termos do que dispõe a Lei nº 6385/76, não abrange a avaliação da conformidade às disposições da LGPD pelas entidades administradoras de mercados organizados ou entidades operadoras de infraestruturas

de mercado.

2 - Aquisição de participação correspondente a 100% do capital social de quatro sociedades (PDtec S.A., BLK Sistemas Financeiros Ltda., Neoway Tecnologia Integrada Assessoria e Negócios S.A e DataStock Tecnologia e Serviços Ltda.), aquisição da CED - Central de Exposição a Derivativos, participação societária na Dimensa S.A. e constituição da B3 Digitas Ltda.



Documento assinado eletronicamente por **Andre Francisco Luiz de Alencar Passaro, Superintendente Substituto**, em 05/04/2023, às 11:43, 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 05/04/2023, às 12:06, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.
