



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 23/2021/CVM/SMI

Rio de Janeiro, 15 de dezembro de 2021.

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

Assunto: **Aquisição de participação societária pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão na Neoway Tecnologia Integrada Assessoria e Negócios S.A.**

Senhor Superintendente Geral,

1. Com fundamento no disposto no art. 13, § 1º, da Instrução CVM nº 461/2007, a B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) solicitou autorização para adquirir participação societária na Neoway Tecnologia Integrada Assessoria e Negócios S.A. (“Neoway”), sociedade por ações de capital fechado, subsidiária integral da Neoway Holdings, LLC (Delaware/EUA).

2. Conforme divulgado por meio de Fatos Relevantes publicados em 14/10 (1391258) e 19/10/2021 (1391259), a B3 pretende adquirir, diretamente ou por suas subsidiárias, 100% das ações representativas do capital social da Neoway, no valor de R\$ 1,8 bilhão.

3. A B3 informa que a Neoway atua “na 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. Os produtos da Neoway são voltados, principalmente, para análise de crédito, estratégia de marketing, compliance, prevenção contra perdas, dentre outros.”

4. Em sua página na rede mundial de computadores, a Neoway se apresenta como “a maior empresa da América Latina de *Big Data Analytics* e Inteligência Artificial para negócios” e diz oferecer “soluções inteligentes para cerca de 20 setores de negócios, como financeiro, automotivo, bens de consumo, cobrança e recuperação, construção civil, óleo e gás, saúde e tecnologia”.

6. De acordo com a B3, o modelo de negócios da Neoway está baseado nos seguintes pilares:

- a) disponibilização de dados e metadados gerados por suas fontes,
- b) enriquecimento de dados com variáveis baseadas em modelos estatísticos para indicar oportunidades relevantes aos seus clientes; e
- c) disponibilização de plataforma para visualização de dados, projetada para tornar dados sofisticados acessíveis por usuários não-técnicos.

7. Essa atuação permitirá à B3 a oferta de soluções mais completas e robustas a seus clientes, na medida em que trará ao grupo B3 conhecimento em serviços e modelagem de dados que complementam aqueles já existentes no grupo, o que pode contribuir para o aumento da capilaridade de produtos de dados existentes e reduzir o tempo de desenvolvimento e lançamento de produtos. Dessa forma, segundo a B3, a operação combinará “as potencialidades das duas companhias para fortalecer e ampliar as soluções oferecidas ao mercado”.

8. Conforme constou do Fato Relevante de 19/11/2021, 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).

9. A autorização do CADE foi concedida em 24/11 e publicada no Diário Oficial da União em 25/11/2021 (1404475). Em Despacho SG Nº 1.725/2021 relativo ao Ato de Concentração nº 08700.005934/2021-95, a Superintendente Geral substituta do CADE decidiu pela aprovação da operação sem restrições.

10. A avaliação da CVM decorre do disposto no art. 13 da Instrução CVM nº 461/2007, em cujos incisos I a IV estão descritas as atividades passíveis de execução por uma entidade administradora do mercado de valores mobiliários, bem como que o exercício de outras atividades depende de autorização da CVM. O § 1º do mesmo artigo determina que a entidade administradora do mercado organizado e suas controladas somente poderão participar do capital de terceiros que desenvolvam atividades conexas ou assemelhadas às suas.

11. A atividade desempenhada pela Neoway seria conexa às desempenhadas pela B3, pois ambas as companhias processam dados que são utilizados por instituições financeiras na análise de risco de crédito, sobretudo para o financiamento de veículos e imóveis. Segundo constou do Parecer nº 508/2021/CGAA5/SGA1/SG, do CADE, enquanto a B3 acessa e processa diversos dados não-públicos dos mercados em que atua (especificamente dos mercados

financeiro e gravames) para aferir o risco de crédito, a Neoway utiliza bases de dados públicas para prover soluções para a gestão de crédito. O CADE assinala 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.”

12. Pode-se alegar que a complementariedade das atividades de B3 e Neoway se verifica mais evidentemente em atividades não reguladas pela Comissão de Valores Mobiliários. Conquanto isso seja verdade, também é fato que essas atividades não reguladas foram objeto de autorização concedida pela CVM com fundamento no mesmo §1º do artigo 13 da Instrução CVM nº 461/2007.

13. No que tange especificamente às atividades de financiamento e gravames, a autorização foi concedida pelo Colegiado da CVM em decisão proferida em 14/12/2010 (Reunião do Colegiado nº 49/2010), quando foram deferidos pedidos de autorização para alteração do estatuto social e para o desenvolvimento de novas atividades pela então CETIP S.A. (atual B3).

14. Naquela ocasião, o voto condutor da decisão destacou a conexão entre as atividades da entidade administradora de mercado e as desempenhadas pela adquirida (GRV), sobretudo quando considerados os serviços de suporte e infraestruturas para atividades financeiras que integravam os projetos da CETIP e que, no entendimento desta SMI, continuam a integrar os projetos da B3.

15. Uma vez configurada a conexão das atividades, é fundamental verificar se a participação da B3, na qualidade de entidade administradora de mercados organizados, no capital da Neoway gera riscos para a atividades reguladas para cujo desempenho a B3 é autorizada.

16. Um dos subsídios recebidos pela SMI nessa análise é provido pela Diretoria de Governança e Gestão Integrada da B3, responsável pelos controles internos, compliance, risco corporativo e de modelagem, continuidade de negócios e segurança da informação, aquela diretoria elaborou o relatório de perfil de risco da aquisição da totalidade das ações da Neoway pela B3.

17. Referido relatório avaliou os riscos “considerando, preponderantemente, o impacto reputacional da Companhia e a possibilidade de falha nos produtos e serviços oferecidos pela Neoway, podendo gerar consequências para a B3 em sua função de administradora dos mercados organizados”. No que se refere ao ambiente sistêmico da B3, o relatório conclui que os serviços desenvolvidos pela Neoway não o afetam, uma vez que não está prevista a “comunicação integrada entre os ambientes tecnológicos e processual da Neoway e da B3, que não seja via serviços expostos entre companhias, na figura de cliente ou parceiro.”

18. A Diretoria de Governança e Gestão Integrada da B3 analisou os riscos inerentes à aquisição da totalidade das ações da Neoway pela B3 e concluiu que são de nível residual baixo, tendo identificado os riscos expostos abaixo:

Evento de Risco	Nota de Risco	Categoria de Risco	Apreciação de Risco
R01 – Impacto reputacional para a B3 ocasionado pela Neoway	13	Imagem	Em atenção
R02 – Falha nos processos e prestação dos serviços de dados da B3 ocasionados pela operação da Neoway	03	Controladas e Coligadas	Monitorar
R03 – Falha no atendimento a dispositivos legais ou regulamentares para a B3 ocasionada pela aquisição da Neoway	10	Ambiente legal e regulatório	Monitorar
R04 – Impacto financeiro para a B3 ocasionado pela aquisição da Neoway	08	Gestão de caixa e investimentos	Monitorar

20. Considerando todos os fatos apontados, a Diretoria de Governança e Gestão Integrada classificou como alto o risco reputacional para B3 decorrente da compra da Neoway. O relatório também apresentou as ações mitigatórias adotadas:

a) Condução de processo de *due diligence* na Neoway;

c) Existência de um Programa de *Compliance* implementado na Neoway, bem como de documentos tais como Código de Ética e Conduta, Política Anticorrupção, Política de Gestão de Terceiros e Política de Conflito de Interesses;

d) Fixação de indenização à B3 em caso de quebra contratual;

e) Uma vez aprovada a operação, haverá constituição de novo Conselho de Administração da companhia e o Comitê de Conduta e Ética da B3 passará a ser responsável pela análise das denúncias e pela deliberação sobre eventuais violações de regras internas, desvios comportamentais e práticas antiéticas.

21. A SMI ressalta que Relatório de Auditoria de Conformidade elaborado pela B3 com assessoria de Pinheiro Neto Advogados apontou que a Neoway vem aperfeiçoando seu programa e estrutura de *compliance* e gestão de riscos, por meio da revisão dos seus processos internos e das práticas adotadas. Tal processo teria tido início em setembro de 2019. De fato, em outubro do mesmo ano, a companhia teria contratado profissional para atuar como *Chief Compliance Officer* (CCO) com vistas a assegurar a implantação das medidas de reestruturação de forma breve e qualificada.

22. Mencionado relatório também destaca o fato de a estrutura de *compliance* da Neoway ser relativamente recente, não descartando a possibilidade de que condutas praticadas no passado ainda possam impactar a companhia, razão pela qual recomenda não apenas a intensificação de ações educacionais, como também o necessário envolvimento da alta administração na difusão e consolidação de uma cultura de *compliance*.

25. Em termos operacionais, deve ser ressaltada ausência de integração entre os ambientes tecnológicos ou de processos entre a B3 e a Neoway que não seja via interface entre aplicações. Embora se vislumbre a manutenção da estrutura da Neoway, uma vez concretizada a operação, a adquirida passará a seguir as diretrizes da Política de Controladas B3 e do Código de Conduta e Ética das Controladas B3.

26. Quanto ao risco financeiro, a B3 ressalta que a aquisição será integralmente realizada com recursos disponíveis em caixa próprio (R\$ 17 bilhões, incluindo a captação de R\$ 3,7 bilhões em debêntures realizada em setembro/21). O Patrimônio Líquido da B3 nas Demonstrações Financeiras de 3º trimestre de 2021 supera os R\$ 22 bilhões e a receita líquida se aproxima de R\$ 7 bilhões no acumulado do ano. Considerados esses números, embora se trate de uma operação que envolve valores significativos e cujo impacto seja extremo em face do valor em risco estar acima de 10% do caixa para gerir a operação da B3, a probabilidade de sua materialização foi considerada baixa, o que determinou a sua aceitação pela companhia.

27. Embora a aquisição da Neoway possa ser considerada uma operação vultosa, a B3 registra que sua geração de caixa trimestral no ano de 2021 gira em torno de R\$ 1,8 bilhão, ou seja, a companhia tem gerado trimestralmente caixa equivalente àquele a ser despendido na aquisição da participação acionária da Neoway.

28. Além dos riscos identificados pela B3, a SMI entende necessário destacar que as companhias envolvidas na operação mantêm uma relação comercial pela qual a B3 consome serviços relacionados à confirmação de cadastros de CNPJ e à plataforma de *risk & compliance* da Neoway (para monitoramento de perfis atípicos nos processos da B3). Ademais, ambas as companhias mantêm uma parceria para desenvolvimento de serviços e soluções. Essa parceria possibilitou o desenvolvimento de produto com scores para o mercado de veículos denominado Neoway Motors, por meio do qual os usuários podem agregar informações a suas carteiras de clientes como histórico de compra e identificação de leads mais qualificados para direcionar seus vendedores e aumentar as chances de conversão em vendas.

29. A B3 indica que, no contexto da parceria, a Neoway pode ter acesso aos mesmos dados que disponibilizaria a outros parceiros que tivessem sido por ela aprovados e que a aquisição da Neoway não implicará a concessão de privilégios para acesso a dados detidos pela B3.

30. Mais do que desejável, o acesso equitativo a dados de mercado, sobretudo àqueles decorrentes de operações reguladas pela CVM, é uma imposição regulatória, uma vez que dados de mercado constituem elemento essencial no processo de descoberta de preços e para o cumprimento de algumas obrigações regulatórias.

31. Ainda que não haja, neste momento, indicação de que a Neoway venha a ser usuária dos dados antes referidos é fundamental assinalar desde já que, na condição de entidade administradora de mercados organizados e operadora de infraestruturas do mercado financeiro, à B3 se aplicam as disposições da Lei Complementar nº 105/2001, bem como o cumprimento de todas as regras que visam a promoção de um mercado de valores mobiliários hígido e eficiente.

32. Feitas essas considerações a SMI entende que nos limites da sua atuação constantes do disposto no artigo 13 da Instrução CVM nº 461/2007, a operação reúne as condições necessárias para sua aprovação. Tal conclusão decorre do entendimento de que compete primordialmente à entidade administradora do mercado organizado mensurar os riscos decorrentes do desempenho de novas atividades, desde que sejam conexas ou assemelhadas às já desenvolvidas pelo regulado, o que, no caso em apreço, se demonstra sobretudo pela complementariedade dos produtos voltados para o gerenciamento do risco de crédito ofertados por ambas as companhias.

33. Cabe à CVM, por sua vez, se certificar de que os riscos tenham sido corretamente identificados, que seus mitigadores tenham sido adequadamente estabelecidos e que a assunção desses riscos não ameace o funcionamento da entidade administradora e do mercado por ela administrado. É importante destacar que a CVM não estabelece requisitos de capital para a concessão/manutenção de autorização para o desempenho das atividades desenvolvidas pela B3 (administração de mercados organizados de bolsa e balcão e prestação de serviços de depósito centralizado de valores mobiliários). De fato, as regras aplicáveis determinam que o patrimônio mínimo seja compatível com tamanho, características e volume das operações (1) no caso do depósito centralizado e que a situação econômica e financeira da entidade administradora seja sempre adequada ao bom funcionamento dos mercados sob sua administração (2), no caso dos mercados organizados.

34. Haja vista a inexistência de parâmetros objetivos na regulamentação da CVM, recorremos aos parâmetros fixados nas normas do Banco Central do Brasil. As Circulares BCB nº 3057/2001 e nº 3743/2015, que tratam, respectivamente, da prestação de serviços de compensação e liquidação e de registro e depósito centralizado de ativos financeiros, estabelecem patrimônio líquido de R\$ 30 milhões para a câmara que administre sistema de compensação e liquidação sistemicamente importante (como é o caso da B3), acrescido de patrimônio especial mínimo de R\$ 10 milhões, nos termos da Lei nº 10.214/2001. Não há patrimônio mínimo para a prestação de serviços de depósito centralizado, embora haja um requisito de patrimônio líquido mínimo de R\$ 5 milhões para o desempenho de atividade de registro de ativos financeiros exercida fora do âmbito de um sistema de compensação e de liquidação.

35. Como se nota, o patrimônio líquido da B3 (R\$ 22,6 bilhões no Balanço Patrimonial de 30/09/21(3)) é muitas vezes superior aos valores mínimos exigidos pelo BCB. Ainda no âmbito das exigências regulatórias, a B3 destaca um caixa global restrito para fazer frente a necessidades operacionais da ordem de R\$ 5 bilhões, dos quais aloca, conservadoramente, R\$ 3.2 bilhões além daqueles necessários por regulamentação vigente ou para cumprimento de seus próprios normativos que são aprovados pelos reguladores. Tais valores, aprovados pelo Comitê de Riscos da B3, vêm sendo reportados nas inspeções periódicas realizadas pelos reguladores (BCB e CVM) sem que tenha havido exigências adicionais.

36. Com base nessas premissas, a SMI entende que a operação não oferece risco ao funcionamento dos mercados administrados pela B3 em face da situação econômico-financeira da entidade administradora, de forma que também sob esse ponto de vista a operação é passível de autorização pela CVM.

37. Desse modo, 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.

(1) Artigo 9º, §1º da Resolução CVM nº 31/2021

(2) Art. 32, parágrafo único da Instrução CVM nº 461/2007

(3) Para fins de comparação, o Patrimônio Líquido da Neoway em setembro/21 correspondia a R\$ 85,7 milhões

Respeitosamente,

Francisco José Bastos Santos

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Ciente.

À EXE, para as providências exigíveis,

Alexandre Pinheiro dos Santos

Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 15/12/2021, às 14:25, 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 15/12/2021, às 16:57, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.