



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 30/2022/CVM/SEP/GEA-1

Rio de Janeiro, 18 de maio de 2022.

À Superintendência Geral da CVM

Assunto: **Pedido de Dispensa de Requisito Normativo para Qualificação de Emissor Estrangeiro**

INTER & CO, INC.

Processo nº 19957.003965/2022-05

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de pedido de aditamento de dispensa concedida pelo Colegiado da CVM, em 24.08.2021, no âmbito do Processo nº 19957.005552/2021-76 (Dispensa Original), ou concessão de Nova Dispensa de requisito normativo previsto no art. 1º, parágrafo 1º, inciso II, alínea "a", do Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/2009 (e com a revogação da Instrução CVM nº 480/2009, no Anexo J da Resolução CVM nº 80/2022), apresentado por INTER & CO, INC. ("INTER & CO" ou "Companhia", antiga INTER PLATAFORM, INC.), no dia 10.05.2022, em resposta ao Ofício nº 107/2022/CVM/SEP/GEA-1, no âmbito do pedido de registro de emissor estrangeiro dessa Companhia, após ter sido informada, por meio desse Ofício, que em análise prévia de sua Declaração da Condição de Emissor Estrangeiro, de que trata o art. 2º, inciso XVII, do Anexo 3 da Instrução CVM nº 480/2009 (Anexo A da Resolução CVM nº 80/2022), a Companhia, no momento do pedido de registro, **não atendia** ao respectivo requisito normativo.

I - INTRODUÇÃO

2. Inicialmente, cumpre mencionar que na Declaração da Condição de Emissor Estrangeiro, de que trata o art. 2º, inciso XVII, do Anexo 3 da Instrução

CVM nº 480/2009 (Anexo A da Resolução CVM nº 80/2022), a INTER & CO declarou o que segue:

"Inter & Co, Inc.,... **declara**, nos termos do Anexo 32-I, artigo 1º, caput, inciso I, **alínea "b"** e §1º, **inciso I**, da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 480, de 07 de dezembro de 2009, conforme alterada ("Instrução CVM 480"), que **se enquadra** como emissor estrangeiro para todos os fins de direito, tendo em vista que (i) possui sede social **fora do Brasil**, e (ii) a **NASDAQ**, único mercado de negociação de suas ações, **atende aos requisitos do §7º** do artigo 1º do Anexo 32-I da Instrução CVM 480, inclusive tendo sido reconhecida como tal pela B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão na cláusula 6.5.1 do seu Regulamento para Listagem de Emissores e Admissão à Negociação de Valores Mobiliários, conforme aprovado pelo Colegiado desta D. CVM em 20 de outubro de 2020 (Processo SEI nº 19957.006384/2020-55). Ademais, considerando ser a NASDAQ o único mercado de negociação das ações da Inter&Co, torna-se desnecessária a apresentação da memória de cálculo prevista no artigo 5º, inciso VIII da Instrução da CVM nº 332, de 4 de abril de 2000, conforme alterada, para fins de apuração do principal mercado de negociação e verificação de ser este um "mercado reconhecido". (grifamos)

3. Todavia, dispõe o art. 1º do Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/2009 (Anexo J da Resolução CVM nº 80/2022):

"Art. 1º Os certificados de depósito de valores mobiliários - BDR podem ter como lastro:

I - ações emitidas por emissores estrangeiros que sejam registrados e estejam sujeitos à supervisão da entidade reguladora do mercado de capitais de seu principal mercado de negociação e que observem, ainda, um dos seguintes critérios abaixo:

a) tenham ativos e receitas no Brasil que correspondam a menos de 50% (cinquenta por cento) daqueles constantes das demonstrações financeiras individuais, separadas ou consolidadas, prevalecendo a que melhor representar a essência econômica dos negócios para fins dessa classificação; ou

b) cujo **principal mercado de negociação** atenda aos requisitos previstos no **§ 7º** deste artigo; e

[....]

§ 1º Considera-se:

I - estrangeiro: o emissor que tenha sede fora do Brasil;

II - **principal mercado de negociação**:

a) caso o emissor já tenha ações ou certificados de depósito de ações admitidos à negociação, e observado o disposto no § 2º deste artigo, o ambiente de mercado em que, nos **12 (doze) meses anteriores**, tais valores mobiliários **apresentaram maior volume de negociação**; ou

b) caso o emissor esteja em processo de realização de oferta pública inicial de distribuição de ações, o ambiente de mercado que, cumulativamente:

1. tenha recebido o pleito de listagem das ações do emissor; e

2. esteja sediado no país em que o emissor obtenha a maior parte dos recursos da oferta pública inicial de distribuição das ações.

[....]

§ 7º Nos casos previstos no inciso I, "b", do caput, o **principal mercado de negociação** do emissor deve ser uma bolsa de valores e, cumulativamente:

I - ter sede fora do Brasil e em país cujo órgão regulador tenha celebrado com a CVM acordo de cooperação sobre consulta, assistência técnica e assistência mútua para a troca de informações, ou seja signatário do memorando multilateral de entendimento da Organização Internacional das Comissões de Valores - OICV; e

II - ser classificada como "mercado reconhecido" no regulamento de entidade administradora de mercado organizado de valores mobiliários aprovado pela CVM." (grifamos)

4. Diante do exposto acima, no dia 03.05.2022, foi enviada ao emissor uma mensagem eletrônica solicitando esclarecimentos adicionais sobre o assunto, a qual foi respondida pelos assessores legais da Companhia da seguinte forma:

E-mail - Machado Meyer - 03.05.2022 (1492957)

[....]

"Seguem abaixo nossas respostas em azul a cada um dos questionamentos.

a) a data de aprovação da admissão à negociação das ações Classe A de emissão da Inter Co, Inc. na Nasdaq Stock Market (caso já tenha sido aprovada por aquela bolsa);

Resposta: A aprovação se deu em 16/12/21.

b) o atual volume de negociação dessas ações (se existente);

Resposta: O float esperado, uma vez concluída a reorganização societária, é de R\$8,697 bilhões, com base no float atual do Banco Inter e do preço da ação preferencial na B3 nesta data (03/05/22).

c) as razões pelas quais o emissor entende que atende ao disposto no art. 1º, parágrafo 1º, [Inciso II], alínea "a", do Anexo 32 - I da Instrução CVM nº 480/2009 (abaixo transcrito); e

[....]

Resposta: A Inter Co já possui o registro de programa de BDRs Nível 1 perante esta D. Comissão. No âmbito de tal pedido de registro, o assunto em questão foi objeto de análise pelo Colegiado desta D. Comissão, conforme parecer técnico e decisão anexos (1492991 e 1492990).

d) a expectativa da Inter Co, Inc., diante da atual base acionária do Banco Inter S.A., de onde se situará seu principal mercado de negociação após a conclusão da Reorganização Societária planejada (Nasdaq ou B3).

Resposta: A expectativa é que seja na NASDAQ. Após a efetivação da reorganização societária, o Banco Inter não terá mais suas ações admitidas à negociação em bol[s]a e apenas a Inter Co terá suas ações negociadas na NASDAQ, como principal mercado, com negociação de BDRs na B3."

5. Por sua vez, na referida Decisão do Colegiado, apontada pela Companhia em resposta ao questionamento formulado na letra "c" da mensagem, (Processo nº 19957.005552/2021-76), foi deliberado o seguinte:

Reunião do Colegiado nº 34 - 24.08.2021 (1351458)

"Trata-se de **pedido de dispensa** de requisito normativo apresentado no âmbito de pedido de registro de programa patrocinado de certificado de depósito de valores mobiliários nível I ("Programa de BDR"), tendo como lastro ações ordinárias classe A de emissão de Inter Platform, Inc.

("Emissora" ou "Inter Platform"), **no curso da reorganização societária** comunicada pelo Banco Inter S.A. ("Banco Inter") ao mercado, por meio do Fato Relevante divulgado em 24.05.2021 ("Reorganização Societária"), tendo como instituição depositária o Banco Bradesco S.A., nos termos da Instrução CVM nº 332/2000 ("Instrução CVM 332").

O pleito de dispensa formulado pela Emissora se refere ao requisito previsto no art. 3º, §1º, I, "d", 3, 3.1 da Instrução CVM 332, o qual aponta que o BDR Patrocinado Nível I tem aquisição permitida a quaisquer investidores, caso "3.1. **o mercado de maior volume de negociação desses ativos, nos 12 (doze) meses anteriores, seja um ambiente de mercado estrangeiro classificado como "mercado reconhecido" no regulamento de entidade administradora de mercado organizado de valores mobiliários aprovado pela CVM, considerando, em conjunto, os valores mobiliários objeto dos certificados de depósito e os próprios certificados de depósito que os representem**".

Em síntese, de acordo com a documentação apresentada, foram destacadas as seguintes informações:

(i) a Inter Platform, sociedade constituída de acordo com as leis da jurisdição de Cayman, é controladora integral da Inter Holding Financeira S.A., sociedade constituída de acordo com as leis brasileiras, a qual é controladora direta do Banco Inter;

(ii) o Banco Inter, por meio do Fato Relevante, comunicou que pretende implementar uma Reorganização Societária com vistas à migração de sua base acionária para a Inter Platform, cujas Class A Shares pretende listar em mercado organizado nos Estados Unidos da América ("Nasdaq"), tendo o Programa de BDR como um dos requisitos para a consecução da Reorganização Societária;

(iii) a aprovação da Reorganização Societária com entrega das Class A Shares à base acionária do Banco Inter está sujeita à obtenção de registro efetivo de oferta de Class A Shares junto à Securities and Exchange Commission ("SEC") e a listagem das Class A Shares junto à Nasdaq está sujeita à aprovação pela Nasdaq; e

(iv) em 12.04.2021, o Banco Inter obteve autorização da B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão ("B3") para que o cumprimento do requisito inscrito no item 11.3 do Regulamento N2, consistente na Oferta Pública de Aquisição de Ações ("OPA") para a saída do Nível 2, em decorrência da Reorganização Societária, seja implementado por meio do oferecimento, a todos os acionistas do Banco Inter, da opção por cash-out (entrega do montante em Reais correspondente ao valor econômico das ações preferenciais e/ou ordinárias do Banco Inter) ou da opção por equity (entrega de Class A Shares / BDRs, lastreados em Class A Shares de emissão de Inter Platform).

Nesse contexto, a Emissora argumentou que, no seu entendimento, **"a norma não exige a negociação efetiva das ações por 12 (doze) meses: ela apenas dispõe que o critério a ser considerado para a identificação de qual seria o principal mercado de negociação do emissor estrangeiro é o de volume de negociação, nesse período"**.

Além disso, **na hipótese de a CVM discordar** dessa interpretação, a Emissora alegou que deveria ser considerado no caso as seguintes características:

"(a) A Inter Platform, ao final da Reorganização Societária, será titular de participação apenas no Inter, e estará sujeita tanto a regulação da SEC, quanto autorregulação da Nasdaq;

(b) As atividades da Inter Platform são, em essência, o reflexo daquelas desenvolvidas pelo Inter;

(c) As ações do Inter e as units com elas compostas são negociadas, na

B3, há mais de três anos, e integram o IBOVESPA e o IBRX100, principais indicadores de desempenho das ações negociadas na B3, que reúne as empresas mais importantes do mercado de capitais brasileiro; e

(d) Atualmente, o Inter conta com mais de 140.000 acionistas.”.

Em análise consubstanciada no Parecer Técnico nº 3/2021-CVM/SRE/GER-2 (“Parecer Técnico nº 3”), o Analista da Gerência de Registro 2 destacou inicialmente que o marco temporal de 12 meses de negociação, para os valores mobiliários lastro de BDRs Nível I, em ambiente de mercado estrangeiro classificado como “mercado reconhecido”, tem como uma das finalidades a proteção do investidor de varejo com a instituição de um “pedágio inicial” de tempo de exposição naquele mercado. Ademais, na visão do Analista, esse tempo seria “salutar por diversos motivos, dentre eles para mitigar o risco de saída do emissor do mercado imediatamente após a distribuição dos BDRs e, ainda, para permitir um tempo de maturação do papel e do emissor naquele mercado, bem como garantir que empresas sediadas no exterior, mas que, para todos os efeitos, são nacionais, não possam acessar a poupança popular brasileira, ao mesmo tempo se eximindo da observância do regime legal e regulamentar aplicável às companhias brasileiras”.

Em relação ao caso concreto, o Parecer Técnico nº 3 destacou que, não obstante as ações lastro dos BDRs em questão **não estarem admitidas à negociação em mercado reconhecido há 12 (doze) meses**, condição para que a aquisição de BDR Nível I seja permitida a investidores de varejo, caberia observar as seguintes particularidades:

(i) as *Class A Shares*, ações lastro dos BDRs, substituirão, na Reorganização Societária, as atuais ações de emissão do Banco Inter, de titularidade dos acionistas minoritários, as quais **são negociadas há mais 3 (três) anos** no Nível 2 de Governança Corporativa da B3, integrando inclusive o IBOVESPA e o IBRX100;

(ii) foi informada **a intenção do Banco Inter de manter o seu registro na CVM como companhia aberta categoria A, inicialmente por 12 (doze) meses**, especialmente considerando que os ativos detidos pela Inter Platform consistirão, basicamente, na participação que esta deterá no Banco Inter. Deste modo, entende-se que a manutenção do seu registro, no prazo mínimo acima indicado, tal como existe hoje, possibilitará que, tanto os titulares de BDRs, quanto os de *Class A Shares*, continuem acessando: (a) no Brasil, as informações e dados financeiros e de governança corporativa do Banco Inter, sujeitos ao regime informacional imposto pela legislação brasileira, e disponíveis no site da CVM e do Banco Central do Brasil; e (b) no exterior, dados financeiros e de governança corporativa da Inter Platform, disponíveis no site da SEC e da Nasdaq; e

(iii) **Apesar de a B3 impor**, como uma das condições para a dispensa de realização de OPA de saída do Banco Inter do Nível 2, **a implementação de um Programa de BDR**, não especificando que o referido Programa deva ser destinado a investidores de varejo, **o impedimento à aquisição dos BDRs por investidores de varejo, pode penalizar os acionistas minoritários do Banco Inter** que possuem restrições legais, operacionais ou financeiras para deter ações diretamente no exterior, e que não tiverem exercido o recesso em razão da incorporação de ações, nem optado pelo *cash-out*, obtendo, assim, um valor mobiliário de pouca liquidez de negociação, por estar restrita a investidores qualificados.

Sendo assim, o Parecer Técnico nº 3 concluiu que as particularidades apontadas em seus parágrafos 12.1, 12.2 e 12.3 (conforme itens (i) a (iii) acima), **mitigam o não atendimento** ao disposto no art. 3º, I, alínea “d”, item 3, 3.1 da Instrução CVM 332, tendo em vista que os efeitos gerados pela Reorganização Societária **permitem concluir que haveria uma continuidade na negociação** de valores mobiliários que, em essência, consubstanciam o mesmo ativo atualmente representado pelas ações de

emissão do Banco Inter, qual seja, as *Class A Shares*, aliado ao fato de que a manutenção de registro de companhia aberta categoria A, pelo Banco Inter, garantiria o adequado nível de informações corporativas ao investidor de varejo.

A Gerente de Registro 2 (“GER-2”), em manifestação constante do Despacho - GER-2 (Documento SEI 1328129), alinhou-se às conclusões do Parecer Técnico nº 3, mas apresentou considerações com entendimento diverso em relação ao art. 3º, I, alínea “d”, item 3, 3.1 da Instrução CVM 332. Em resumo, **a GER-2 discordou que o marco temporal de 12 (doze) meses implique em limitação genérica** a que ações de emissores que não sejam negociadas no mínimo em tal período possam servir de lastro para programas de BDR nível I, acessíveis por investidores em geral. Prosseguindo a análise, a GER-2 entendeu que, em uma leitura sistêmica da Instrução CVM 332 com o Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/2009 deveria prevalecer a interpretação de que no caso de companhias que não sejam genuinamente estrangeiras, conforme o critério apontado pela Instrução CVM nº 480/2009 (ou seja, que tenham mais do que 50% de ativos e receitas no Brasil), **deveria haver período mínimo de exposição de 12 meses ao mercado reconhecido** para que um programa de BDR lastreado em suas ações seja passível de negociação por quaisquer investidores.

Não obstante, em relação ao caso concreto, a GER-2 concluiu **“haver características particulares que tornam possível a dispensa do período de 12 meses de negociação em mercado reconhecido, para que o programa de BDRs lastreado em suas ações possa ser acessível a investidores em geral”**, quais sejam:

(i) a Emissora terá como **único ativo ações do Banco Inter**, companhia aberta registrada na CVM na categoria A, cujas ações e Units são negociadas na B3 há mais de 3 anos;

(ii) a Reorganização Societária, na qual se insere o Programa de BDRs nível I da Inter Plataform, que promoverá a migração da base acionária do Banco Inter para este "novo" emissor, **foi estruturada tendo como uma das condições a obtenção do registro do Programa de BDRs**, condição inclusive apontada pela B3 no âmbito de sua avaliação do pleito de dispensa de OPA para saída do nível 2; e

(iii) foi declarada, no pleito de registro do Programa de BDR, **a intenção de manter o Banco Inter como companhia aberta categoria A registrada na CVM, inicialmente por 12 meses** após a conclusão da reorganização societária, o que possibilita, ainda que de forma indireta, que os detentores de BDRs estejam respaldados também pela legislação societária brasileira.

O Superintendente de Registro de Valores Mobiliários - SRE, em manifestação constante no Ofício Interno nº 108/2021/CVM/SRE/GER-2 (“Ofício Interno nº 108”), **acompanhou a análise e a conclusão** contidas no Parecer Técnico nº 3. Quanto ao Despacho - GER-2, **em que pese discordar da interpretação sobre a regra** contida no subitem 3.1 do item 3, alínea “d” do inciso I, do art. 3º, §1º da Instrução CVM 332 (parágrafos 4º a 10 do referido despacho), o titular da SRE se alinhou à conclusão favorável à dispensa em análise, bem como aos fundamentos que a subsidiaram.

Diante do exposto, **a SRE propôs a concessão da dispensa** de observância do período de 12 meses de negociação em mercado reconhecido, contida no subitem 3.1 do item 3, alínea “d” do inciso I, do art. 3º, §1º da Instrução CVM 332, de modo que os BDRs de emissão da Inter Plataform, emitidos no âmbito do Programa de BDR, possam ser negociados pelo público em geral.

O Colegiado, por unanimidade, acompanhando a manifestação da SRE,

consubstanciada no Parecer Técnico nº 3 e no Ofício Interno nº 108, **deliberou conceder a dispensa pleiteada**, nos termos e condições descritos no pedido." (grifamos)

6. Nesse contexto, após a análise dos esclarecimentos prestados pela Companhia, foi enviado ao emissor, no dia 05.05.2022, o Ofício nº 107/2022/CVM/SEP/GEA-1, nos seguintes termos:

Ofício nº 107/2022/CVM/SEP/GEA-1 (1493686)

[....]

"6. ... considerando os esclarecimentos prestados na mensagem de 03.05.2022 de que a data de aprovação da admissão à negociação das ações ordinárias Classe A de emissão da Inter & Co, Inc. na Nasdaq Stock Market se deu em **16.12.2021** (ou seja, há menos de 12 meses) e que a efetiva negociação das ações ocorrerá "**uma vez concluída a reorganização societária**", entendemos que, neste momento, a Companhia **não se enquadra** no requisito previsto no art. 1º, parágrafo 1º, inciso II, alínea "a", do Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/2009 (histórico de 12 meses de negociação) para a caracterização de seu principal mercado de negociação, ainda que este mercado cumpra os demais requisitos previstos no parágrafo 7º daquele artigo.

7. E nesse sentido, com relação aos esclarecimentos prestados na referida mensagem de que a Inter & Co, Inc. já possui o registro de Programa de BDR Nível I perante a CVM e que, no âmbito de tal pedido, o assunto em questão foi objeto de análise pelo Colegiado desta Autarquia, **entendemos** que a dispensa concedida naquela ocasião (**24.08.2021**) **foi específica** para requisito previsto no art. 3º, § 1º, inciso I, alínea "d", item 3, 3.1, da Instrução CVM nº 332/2000, de modo a tornar possível a aquisição dos BDR Nível I (a serem emitidos no âmbito da Reorganização Societária pretendida) por quaisquer investidores (e não apenas qualificados, como prevê a regra geral) e, por essa razão, **não seria possível** sua aplicação, no presente processo, para a dispensa de requisito normativo relativo ao registro de emissor (descrito no parágrafo 4º acima).

Assim sendo, **solicitamos** a apresentação de "Pedido de Dispensa de Requisito Normativo" previsto no art. 1º, parágrafo 1º, inciso II, alínea "a", da Instrução CVM nº 480/2009, a ser submetido à deliberação pelo Colegiado da CVM, para a caracterização do principal mercado de negociação da Inter & Co, Inc. e consequente classificação da Companhia como emissor estrangeiro..."

7. Em resposta, no dia 10.05.2022 (1497534), a INTER & CO apresentou o que segue (1497535):

"INTER & CO, INC.,... vem, ... em complemento à documentação já apresentada nos autos e em resposta ao Ofício em referência ("Ofício"), requerer o aditamento ao pedido de dispensa concedido pelo Colegiado desta I. Autarquia em reunião do referido órgão no dia 24 de agosto de 2021 ("Dispensa Original"), concedido no âmbito do processo de registro de seu programa de BDR patrocinado Nível I (registrado em 29 de outubro de 2021 sob o n.º CVM/SRE/BDR/2021/071) ("BDR Nível I").

O processo que culminou na Dispensa Original, como apontado pelo Ofício, diz respeito, originalmente, ao requisito previsto no art. 3º, §1º, I, "d", 3, 3.1 da Instrução CVM 332/2000, o qual aponta que o BDR Patrocinado Nível I tem aquisição permitida a quaisquer investidores, caso:

"3.1. o mercado de maior volume de negociação desses ativos, nos 12 (doze) meses anteriores, seja um ambiente de mercado

estrangeiro classificado como “mercado reconhecido” no regulamento de entidade administradora de mercado organizado de valores mobiliários aprovado pela CVM, considerando, em conjunto, os valores mobiliários objeto dos certificados de depósito e os próprios certificados de depósito que os representem”. (grifo nosso)

Por sua vez, o Ofício, em adequada referência ao art. 1º, inciso I, do Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/2009 (e, desde 02 de maio de 2022, ao art. 1º, inciso I, do Anexo J da Resolução CVM nº 80/2022), evidencia que os certificados de depósito de valores mobiliários – BDR podem ter como lastro ações emitidas por emissores estrangeiros “cujo principal mercado de negociação atenda aos requisitos previstos no § 7º deste artigo”, como é o caso de *Inter & Co.*

A regulamentação em comento define a seguir “principal mercado de negociação” como “**o ambiente de mercado em que, nos 12 (doze) meses anteriores, tais valores mobiliários apresentaram maior volume de negociação**”.

Percebe-se dessa forma que, apesar de não necessariamente dizerem respeito ao mesmo dispositivo normativo, a Dispensa Original e o presente pedido versam, **essencialmente, sobre o mesmo requisito**, qual seja, a negociação prévia pelo período de 12 (doze) meses anteriores para a qualificação do principal mercado de negociação dos BDRs:

[....]

Como já demonstrado nos autos deste processo, a *Inter & Co*: (i) é emissor com sede social fora do Brasil; (ii) está sujeita à supervisão de entidade reguladora do mercado de capitais, qual seja, *Securities and Exchange Commission* (“SEC”), bem como a Nasdaq; (iii) terá como principal mercado de negociação a Nasdaq que, por sua vez, observa os pressupostos mencionados no §7º do artigo 1º do Anexo 32- I da Instrução CVM 480/2009, na medida em que é signatária do MMoU da IOSCO e classificada como “mercado reconhecido” nos termos das normas aplicáveis.

No âmbito do pedido que culminou na Dispensa Original, restou esclarecido que:

- (a) A *Inter & Co*, ao final da reorganização societária proposta, será titular de participação apenas no Banco *Inter S.A.* (“*Inter*”), e estará sujeita tanto a regulação da SEC, quanto autorregulação da Nasdaq;
- (b) As atividades da *Inter & Co* são, em essência, o reflexo daquelas desenvolvidas pelo *Inter*;
- (c) As ações do *Inter* e as *units* com elas compostas são negociadas, na B3, há mais de três anos, inclusive integrando índices que reúnem as empresas mais importantes do mercado de capitais brasileiro; e
- (d) Atualmente, o *Inter* conta com aproximadamente 209.000 acionistas.

Deste modo, entende a signatária que os fundamentos apresentados por esta quando da Dispensa Original podem ser aplicados integralmente ao presente pedido pois, tal como demonstrado naquela ocasião, o fato é que:

- (i) do ponto de vista da essência, as ações e as *units* do *Inter* são negociadas na B3 há mais de três anos; e
- (ii) do ponto de vista formal, os investidores de *Inter* que se tornarão investidores de *Inter & Co* como resultado da reorganização societária pretendida terão contato com as *Class A Shares* (diretamente ou por meio dos BDRs) pela primeira vez por ocasião da conclusão da operação, de forma que há um impeditivo temporal para os 12 meses serem atingidos.

Nesse sentido, as *Class A Shares* e os BDRs a elas atrelados serão, por sua vez, reflexo integral de um ativo já plenamente conhecido pelos investidores, qual seja, as ações do próprio *Inter*, uma vez que os ativos

de Inter & Co serão os mesmos do Inter. Deste modo, caso a intenção da norma, ao requerer a negociação prévia pelo período de 12 meses, tenha sido proteger o investidor de um ativo supostamente desconhecido, essa proteção não se justificaria na presente hipótese, visto que os ativos a serem detidos pelos acionistas de Inter & Co ou pelos titulares de BDRs de Inter & Co nada mais são do que ativos que representam essencialmente o mesmo emissor - o Inter.

Além disso, cumpre notar que a Minuta B, anexa ao Edital de Audiência Pública SDM n.º 03/21, lançado pela CVM em 17 de junho de 2021 (“Audiência Pública”), autoriza, em uma situação concreta, que o principal mercado de negociação de um emissor estrangeiro que tenha suas ações admitidas à negociação há menos de 12 (doze) meses seja aferido considerando o ambiente em que as ações de sua emissão apresentarem maior volume de negociação no período decorrido desde a admissão à negociação (art. 3º, §3º, do Anexo A à Minuta B)¹. Isso demonstra que o entendimento desta CVM em relação à regra dos 12 (doze) meses tende a se flexibilizar, de modo que haveria ainda menos razões para se exigir que o aludido requisito seja observado no presente caso, especialmente considerando-se os argumentos antes aduzidos, que demonstraram que tal exigência não representaria qualquer tipo de proteção adicional aos futuros titulares dos BDRs.

Mais ainda, entende a Inter & Co que o registro em si do programa de BDR Nível I concedido por esta I. Autarquia, levando em consideração a Dispensa Original, presume um reconhecimento, por parte desta, de sua adequada condição de emissor estrangeiro, tendo em vista que foi solicitada e apresentada, naquele processo de registro do BDR Nível I, **declaração de enquadramento da Inter & Co na condição de emissor estrangeiro com conteúdo idêntico** àquele constante da mesma declaração apresentada no âmbito dos presentes autos. O documento foi, inclusive, objeto de exigências por esta D. Autarquia, tendo sido objeto de análise no âmbito daquele processo e entende-se, acatada pela CVM, como se depreende do deferimento do registro do referido programa de BDR Nível I.

Por oportuno, a Companhia esclarece, dada a relevância do tema no contexto da reorganização pretendida, solicitou, na ocasião do pedido de dispensa que culminou na Dispensa Original, a elaboração de pareceres jurídicos a 3 (três) escritórios de advocacia sediados no Brasil e especializados, a saber, “*Eizirik Advogados*”, “*Trindade Sociedade de Advogados*” e “*Yazbek Sociedade de Advogados*”, que também embasam o presente pedido, cujos principais trechos integram a presente como Anexo I² e cujas cópias integrais integram a presente como Anexos II.1, II.2 e II.3.

Requer assim, a signatária, em nome dos princípios da economia processual e celeridade, sejam considerados os fundamentos e resultados da Dispensa Original, bem como o fato de Inter & Co já possuir o programa de BDR Nível I devidamente registrado perante esta I. CVM, para facultar o seguimento do pedido de registro de emissor estrangeiro ora pleiteado sem a necessidade de nova análise da questão pelas instâncias cabíveis da Autarquia. Entretanto, caso entendam impertinente esse pleito principal, requer a Inter & Co seja o presente interpretado como aditamento ao pedido de Dispensa Original ou ainda, novo pedido de dispensa, e seja submetido às apreciações cabíveis."

¹ Art. 3º **Para que obtenha seu registro** com base no cumprimento deste artigo, **o emissor estrangeiro deve ter como principal mercado de negociação** dos valores mobiliários de sua emissão a servir como lastro para emissão dos BDR uma bolsa de valores que atenda cumulativamente as seguintes condições:

I - ter sede no exterior e em país cujo supervisor local tenha celebrado com a CVM acordo de cooperação sobre consulta, assistência técnica e assistência mútua para troca de informações, ou seja signatário do memorando multilateral de entendimento da Organização Internacional das Comissões de Valores - OICV; e

II - ser classificada como “mercado reconhecido” no regulamento de entidade administradora de mercado organizado de valores mobiliários aprovado pela CVM.

§ 1º Considera-se principal mercado de negociação:

I - caso o emissor estrangeiro já tenha ações ou certificados de depósito de ações admitidos à negociação, e observado o disposto no § 2º deste artigo, o ambiente de mercado em que, nos 12 (doze) meses anteriores, tais valores mobiliários apresentaram maior volume de negociação; ou

(...)

§ 3º Para fins dos §§ 1º e 2º deste artigo, caso as ações do emissor estrangeiro estejam admitidas à negociação por período inferior a 12 (doze) meses, será considerado o período decorrido desde a admissão à negociação. (grifos nossos)

² Ressalte-se apenas que, na transcrição de referidos documentos, faz-se referência à Inter Platform, que corresponde à antiga denominação da Inter & Co, vigente à época, de modo que as referências ali indicadas à Inter Platform devem ser entendidas como à Inter & Co, pois são a mesma sociedade.

Anexo I

Principais trechos dos pareceres jurídicos solicitados a escritórios de advocacia especializados

“Eizirik Advogados”

*“No caso, o mercado no qual as Class A Shares (que servirão de lastro para os BDRs - IP) serão admitidas à negociação é inquestionavelmente um ambiente de mercado estrangeiro classificado como **“mercado reconhecido”**, qual seja, a NASDAQ. Além disso, a Inter Platform estará **sujeita à supervisão da SEC**, que é a entidade reguladora da NASDAQ.”*

[....]

*A conclusão de que a Inter Platform pode ter suas ações servindo como lastro de BDRs, para efeitos do artigo 1º, inciso I, do Anexo 32-I da ICVM 480, não é alterada pelo fato de que, no contexto da Reorganização Societária, as Class A Shares serão admitidas à negociação na NASDAQ de forma **praticamente concomitante** ao momento em que se pretende implementar o programa de BDRs - IP.*

*O artigo 1º, § 1º, inciso II, alínea “a” do Anexo 32-I da ICVM 480, ao definir como “principal mercado de negociação”, no caso de emissor que já tenha ações admitidas à negociação, o ambiente de mercado no qual tenha havido maior volume de negociação nos “12 (doze) meses anteriores”, **não exige que as ações do emissor estrangeiro** que servem de lastro para os BDRs **já estejam sendo efetivamente negociadas no mercado reconhecido por no mínimo 12 (doze) meses**. Na verdade, o que a norma exige é somente que, no caso de as ações do emissor estrangeiro estarem listadas em diferentes mercados no exterior, o lapso temporal de 12 (doze) meses **sirva como critério** para se definir aquele com maior volume de negociação no período para, então, se averiguar se este preenche ou não a exigência de ser um mercado reconhecido.”*

(...)

No entanto, se houver 1 (um) único mercado de negociação das ações que servirem de lastro para os BDRs e este for um mercado reconhecido, deve-se admitir, para efeitos do dispositivo regulamentar sob exame, que o emissor estrangeiro pode ter valores mobiliários de sua emissão como lastro de BDRs, ainda que a maior parte de seus ativos e receitas seja proveniente do Brasil.”

[....]

“Embora a Inter Platform **não vá realizar**, em um primeiro momento, **uma oferta pública inicial** de distribuição de Class A Shares na NASDAQ, ela irá **efetivamente listar** tais ações, a serem atribuídas a acionistas minoritários do Banco Inter, no mercado em questão. A respeito, conforme informado pelo Consulente, o registro da Inter Platform na SEC e das Class A Shares na NASDAQ **equivale**, para efeitos da regulação norte-americana, **a uma efetiva oferta pública inicial** de ações, na medida em que os mesmos requisitos e nível de disclosure que seriam exigidos da Inter Platform, em uma hipótese de oferta pública inicial, terão que ser atendidos no caso da listagem.

Dessa forma, também deve ser considerado atendido pela Inter Platform o requisito constante da **alínea “b”** do artigo 1º, § 1º, inciso II, do Anexo 32-I da ICVM 480.”

[....]

“Nesse sentido, vale lembrar que, embora as Class A Shares **não estejam admitidas à negociação** em mercado reconhecido **há 12 (doze) meses**, as ações de emissão do próprio **Banco Inter** de titularidade dos acionistas minoritários – que serão, em última instância, substituídas por Class A Shares na Reorganização Societária –, são negociadas **há, pelo menos, 3 (três) anos** no Nível 2 de Governança Corporativa da B3.”

“Considerando que a Inter Platform **terá como ativo somente as ações de emissão do Banco Inter** (por meio da participação direta na HoldFin), verifica-se que a Inter Platform e a HoldFin funcionarão como veículos para que os atuais acionistas do Banco Inter continuem a participar, indiretamente, do capital social da mesma companhia.”

[....]

“Assim, seria absolutamente injustificável, no contexto da Reorganização Societária, eventual rejeição do programa de BDRs Nível I da Inter Platform com base na percepção de que ela **não estaria exposta** a um ambiente de mercado reconhecido pelo prazo mínimo de 12 (doze) meses. Ao contrário, é legítimo e razoável considerar-se, na situação concreta, que este prazo já transcorreu, com a única diferença de que o mercado de exposição anterior da Inter Platform (que substancialmente corresponde ao próprio Banco Inter) não seria a NASDAQ, mas a própria B3.”

“Dessa forma, para a hipótese da Reorganização Societária, **o histórico de negociação das ações de emissão do próprio Banco Inter na B3 deveria ser levado em conta** para se reconhecer o enquadramento substancial da Operação nos parâmetros exigidos para o registro do programa de BDRs Nível I e, portanto, dispensar-se o eventual requisito de negociação prévia das Class A Shares por 12 (doze) meses na NASDAQ (caso se entenda que tal requisito seria aplicável).” (grifamos)

“Trindade Sociedade de Advogados”

“Embora o mercado em que se dará a listagem da Inter Platform (NASDAQ) seja um mercado reconhecido, a situação específica relativa ao seu principal mercado de negociação **não está expressamente contemplada na regulamentação** aplicável, pois Inter Platform não terá, no momento do pedido de registro do programa de BDRs – Inter Platform,

ações admitidas à negociação na NASDAQ há mais de 12 (doze) meses, nem estará em processo de realização de oferta pública inicial de distribuição de ações no mercado norte-americano."

"Não obstante, uma vez demonstrado que a estrutura da Reorganização Societária **foi concebida justamente para permitir a migração da maior parte da base acionária do Inter para o mercado norte-americano**, por meio do recebimento de Class A Shares de emissão da Inter Platform, e conseqüentemente, a consolidação da NASDAQ como principal centro de liquidez da Inter Platform, entendemos que **a CVM poderia autorizar** que as Class A Shares lastreiem programa de BDR, conferindo à Inter Platform **tratamento análogo** aquele previsto no art 1º, § 1º, inciso II, alínea "b" do Anexo 32-I".

"Nesse contexto, os fundamentos que justificaram os requisitos impostos aos emissores estrangeiros pelo Anexo 32-I da ICVM 480 estariam plenamente preservados, uma vez que, após a implementação da Reorganização Societária, a Inter Platform estaria exposta, de forma principal e duradoura, ao mercado norteamericano."

[....]

"Considerando que, no momento do pedido de registro do programa de BDR, as Class A Shares de emissão da Inter Platform **não terão um histórico de negociação** na NASDAQ superior a 12 meses, a aquisição de BDRs - Inter Platform estaria, em princípio, restrita a investidores qualificados ou a empregados daquela companhia."

"Todavia, a entrega dos BDRs - Inter Platform **é fundamental no âmbito da Reorganização Societária**, justamente por permitir que os acionistas da Companhia que possuem restrições legais, operacionais ou financeiras para deter ações diretamente no exterior possam manter seu investimento recebendo um valor mobiliário negociado na B3. Uma vez que os BDRs- Inter Platform poderão ser entregues a quaisquer acionistas da Companhia, inclusive investidores de varejo, é fundamental que a aquisição de tais ativos não esteja restrita a investidores qualificados."

"A esse respeito, entendemos que a autorização, pela CVM, para que quaisquer investidores possam adquirir os BDRs- Inter Platform seria também justificável neste caso concreto, pelas mesmas razões apresentadas no item 1 acima: **uma vez garantida a migração da maioria da base acionária do Inter para o mercado norteamericano, estará também garantida a potencial exposição principal e duradoura da Inter Platform ao mercado norte-americano**, ainda que, naquele momento, as Class A Shares não tenham histórico de negociação na NASDAQ superior a 12 (doze) meses."

"Além disso, cumpre notar que sob a perspectiva dos atuais acionistas do Inter, o recebimento dos BDRs - Inter Platform **não representa nenhuma alteração substancial com relação ao risco financeiro** ao qual já estão atualmente sujeitos, uma vez que os únicos ativos detidos pela Inter Platform são as ações de emissão do Inter."

"Não obstante, **quaisquer preocupações adicionais** que possam ser suscitadas pela CVM em relação à possibilidade de negociação irrestrita dos BDRs - Inter Platform **poderiam ser substancialmente mitigadas caso o Inter permaneça registrado perante a CVM como emissor categoria A após a implementação da Reorganização Societária**, uma vez que, nesta hipótese, a Companhia, que é o único investimento da Inter Platform, permaneceria sujeita ao regime informacional imposto pela legislação brasileira." (grifamos)

"Yazbek Sociedade de Advogados"

"A Resolução CVM nº 3/2020, editada para **"conferir maior flexibilidade**

a investimentos por meio de BDRs, para que investidores brasileiros possam diversificar seus portfólios, adicionando ativos com fatores de risco menos relacionados ao mercado local"³, alterou o regime jurídico então vigente, tornando-se possível a emissão de BDR com lastro em ações de emissor estrangeiro que possua ativos ou receitas provenientes preponderantemente do Brasil⁴ e a negociação de BDR Nível I por investidores de varejo⁵. As referidas autorizações foram acompanhadas de outras exigências."

[....]

"A meu ver, o deferimento do pedido se justifica sobretudo porque **não estão presentes no caso concreto os riscos dos quais a CVM visou proteger os investidores brasileiros**. Com efeito, como se mencionou, o requisito de que as ações de emissor estrangeiro com ativos e receitas provenientes preponderantemente do Brasil que servem de lastro para a emissão de BDR sejam negociadas, nos 12 (doze) meses anteriores, em bolsa de valores estrangeira, é uma forma de a Autarquia garantir que empresas sediadas no exterior, mas que, para todos os efeitos, são nacionais, não poderiam acessar a poupança popular brasileira ao mesmo tempo se eximindo da observância do regime legal e regulamentar aplicável às companhias brasileiras. Evita-se, assim, a chamada "arbitragem regulatória".

"No caso concreto, o Consulente **tem a intenção de que a Nasdaq figure, de fato, como o principal mercado de negociação** dos títulos da Inter Platform, **de modo que o mercado brasileiro não deve concentrar a maior parte da liquidez dos valores mobiliários de emissão da referida companhia...**"

[....]

"Por todo o exposto, vejo pelo menos duas razões suficientemente fortes para que se conceda a dispensa pleiteada pelo Inter."

"A primeira delas é que o regime regulamentar foi criado para limitar a possibilidade de ocorrência de determinados problemas, com base na experiência então ainda recente da CVM. Buscava-se, a rigor, limitar a artificialidade de determinadas construções, **impedir a arbitragem regulatória** por parte de emissores. E, definitivamente, não é com isso que nos deparamos, no presente caso. Aqui o modelo de BDR não será adotado como uma forma de fugir à regulamentação brasileira. Ele é parte natural do processo de internacionalização do Inter e, com a sua adoção, se permitirá que os investidores locais que assim o desejarem permaneçam com participação acionária na instituição, detendo títulos no Brasil."

"E o fato de os motivos do Inter serem legítimos e não se confundirem com aquilo que se buscava impedir é extremamente relevante para a outorga da dispensa. As normas relativas a programas de BDR transformaram-se por diversas vezes nos últimos anos, seja por força de práticas consideradas inadequadas, seja pela necessidade de permitir movimentos naturais e aceitáveis, decorrentes da evolução dos mercados. O Inter prepara-se para realizar um desses movimentos, coerente com um planejamento bem mais amplo - inexistente qualquer artifício. Não há por que fazer incidir uma restrição criada para outros fins."

"A segunda razão para a concessão da dispensa diz respeito à já referida **intenção do Inter de, por um determinado período, manter-se ainda listado no Brasil**. Como já destaquei, esse não me parece um elemento essencial do pleito: mais importante é que não existam, aqui, as razões para a incidência da regra mais limitadora. Mas, ciente do passo que se está postulando para a CVM, o Inter decidiu oferecer esse período adicional de listagem no país como uma forma de **compensar eventuais riscos que o regulador possa perceber**. A meu ver, mais do que uma

prova de boa vontade, tal medida deve ser vista como uma forma eloquente de reforço de todo o arcabouço regulatório durante o período de transição."

"Por fim, destaco que outro aspecto favorável à concessão do referido pedido de dispensa é que a aquisição de BDR Nível I pelos acionistas minoritários do Inter **não envolve o risco de investimento em companhia sem consistência ou histórico de negociação**¹³ porque o **único ativo** da Inter Platform **será a participação no Inter**, e as ações e units do Inter são negociadas **há mais de três anos** no Nível 2 da B3, integrando inclusive o IBOVESPA e o IBRX100." (grifamos)

II - ANÁLISE

8. De início, considerando (i) as declarações da Companhia (parágrafo 7 destes Ofício Interno) de que, em sua visão, os fundamentos por ela apresentados, quando da Dispensa Original (Processo nº 19957.005552/2021-76), poderiam ser aplicados **integralmente** ao presente Pedido, e, por conseguinte, (ii) o fato de que tais fundamentos já seriam de conhecimento do Colegiado (inclusive os pareceres dos escritórios de advocacia especializados), uma vez que foram apreciados na Reunião nº 34, de 24.08.2021 (1492991), passaremos a expor a seguir os principais pontos de atenção que, no entendimento desta SEP/GEA-1, deveriam ser avaliados, no presente caso, para o eventual aditamento da Dispensa Original ou concessão de Nova Dispensa à INTER & CO, conforme pleiteado pela Companhia:

Pedido de Dispensa (1497535)

[....]

"Deste modo, entende a signatária que os fundamentos apresentados por esta quando da Dispensa Original **podem ser aplicados integralmente** ao presente pedido pois, tal como demonstrado naquela ocasião, o fato é que:

(i) do ponto de vista da **essência**, as ações e as *units* do Inter **são negociadas na B3 há mais de três anos**; e

(ii) do ponto de vista formal, os investidores de Inter que se tornarão investidores de Inter & Co como resultado da reorganização societária pretendida terão contato com as *Class A Shares* (diretamente ou por meio dos BDRs) pela primeira vez por ocasião da conclusão da operação, de forma que há um impeditivo temporal para os 12 meses serem atingidos.

[....]

Por oportuno, a Companhia esclarece, dada a relevância do tema no contexto da reorganização pretendida, **solicitou, na ocasião do pedido de dispensa que culminou na Dispensa Original, a elaboração de pareceres jurídicos a 3 (três) escritórios** de advocacia sediados no Brasil e especializados, a saber, "*Eizirik Advogados*", "*Trindade Sociedade de Advogados*" e "*Yazbek Sociedade de Advogados*", **que também embasam o presente pedido**, cujos principais trechos integram a presente como Anexo I² e cujas cópias integrais integram a presente como Anexos II.1, II.2 e II.3." (grifamos)

9. Consoante previsto no Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/2009 (Anexo J da Resolução CVM nº 80/2022), **há dois caminhos** para uma companhia se enquadrar como emissor estrangeiro:

a) Pela ótica **operacional** (art 1º, Inciso I, alínea "a") ou

b) Pela ótica da **liquidez** de seus valores mobiliários (art 1º, Inciso I,

alínea "b").

10. Ou seja, de acordo com a regra atual, é necessário que um desses critérios (operações ou liquidez) esteja **majoritariamente** no exterior.

11. Nessa direção, conforme declarado pela Companhia no Pedido de Dispensa, ao final da Reorganização Societária, a INTER & CO será uma *holding* de um único ativo (o Banco Inter S.A.). Logo, pela ótica **operacional** (desconsiderando-se a sede do emissor, nas Ilhas Cayman), seria possível concluir estarmos diante, em essência, de uma companhia **brasileira**:

Pedido de Dispensa (1497535)

[....]

"No âmbito do pedido que culminou na Dispensa Original, restou esclarecido que:

(a) A Inter & Co, ao final da reorganização societária proposta, será titular de participação **apenas no Banco Inter S.A.** ("Inter"), e estará sujeita tanto a regulação da SEC, quanto autorregulação da Nasdaq;

(b) As atividades da Inter & Co **são, em essência, o reflexo daquelas desenvolvidas pelo Inter;**

(c) As ações do Inter e as *units* com elas compostas **são negociadas, na B3, há mais de três anos**, inclusive integrando índices que reúnem as empresas mais importantes do mercado de capitais brasileiro; e

(d) Atualmente, o Inter conta com aproximadamente **209.000 acionistas**.

[....]

Nesse sentido, as *Class A Shares* e os BDRs a elas atrelados serão, por sua vez, reflexo integral de um ativo já plenamente conhecido pelos investidores, qual seja, as ações do próprio Inter, uma vez que **os ativos de Inter & Co serão os mesmos do Inter.**" (grifamos)

12. Já pela ótica da **liquidez** de seus valores mobiliários, a norma requer que o principal mercado de negociação do emissor atenda aos requisitos previstos no parágrafo 7º do art. 1º (descritos no parágrafo 3º deste Ofício Interno) e **se enquadre** em uma das alternativas previstas no parágrafo 1º, inciso II, do mesmo artigo (alíneas "a" ou "b"):

"Art. 1º...

[....]

§ 1º Considera-se:

I - estrangeiro: o emissor que tenha sede fora do Brasil;

II - **principal mercado de negociação:**

a) caso o emissor já tenha ações ou certificados de depósito de ações admitidos à negociação, e observado o disposto no § 2º deste artigo, o ambiente de mercado em que, nos **12 (doze) meses anteriores**, tais valores mobiliários **apresentaram maior volume de negociação**; ou

b) caso o emissor esteja em processo de realização de oferta pública inicial de distribuição de ações, o ambiente de mercado que, cumulativamente:

1. tenha recebido o pleito de listagem das ações do emissor; e

2. esteja sediado no país em que o emissor obtenha **a maior parte dos recursos da oferta pública inicial** de distribuição das ações." (grifamos)

13. Assim sendo, caso o emissor esteja em processo de realização de sua Oferta Pública Inicial, o principal mercado de negociação, em resumo, será aquele onde o emissor obtiver a **maior parte dos recursos** da oferta.

14. Por outro lado, caso o emissor **não esteja realizando** sua Oferta Pública Inicial (como no caso em tela), o requisito previsto na norma exige, para a caracterização de seu principal mercado de negociação, que o emissor possua **histórico de efetiva negociação** naquele mercado (maior volume de negociação nos 12 meses anteriores).

15. E nesse sentido, com relação ao argumento apresentado pela INTER & CO de que o entendimento da CVM em relação à regra dos 12 (doze) meses **tende a se flexibilizar** (conforme disposto no art. 3º, § 3º, do Anexo A da Minuta B do [Edital de Audiência Pública SDM n.º 03/21](#)), entendemos, s.m.j., que a **efetiva negociação** dos valores mobiliários continuará sendo um requisito importante e necessário para a caracterização do principal mercado de negociação do emissor estrangeiro quando, no momento do pedido de registro (art. 6º, Inciso I, do Anexo A da Minuta B), o emissor **não estiver** em processo de realização de sua Oferta Pública Inicial:

Anexo A da Minuta B do Edital de Audiência Pública SDM nº 03/21

[....]

"Art. 3º Para que obtenha seu registro com base no cumprimento deste artigo, o emissor estrangeiro deve ter como principal mercado de negociação dos valores mobiliários de sua emissão a servir como lastro para emissão dos BDR uma bolsa de valores que atenda cumulativamente as seguintes condições:

I - ter sede no exterior e em país cujo supervisor local tenha celebrado com a CVM acordo de cooperação sobre consulta, assistência técnica e assistência mútua para troca de informações, ou seja signatário do memorando multilateral de entendimento da Organização Internacional das Comissões de Valores - OICV; e

II - ser classificada como "mercado reconhecido" no regulamento de entidade administradora de mercado organizado de valores mobiliários aprovado pela CVM.

§ 1º Considera-se principal mercado de negociação:

I - caso o emissor estrangeiro já tenha ações ou certificados de depósito de ações admitidos à negociação, e observado o disposto no § 2º deste artigo, o ambiente de mercado em que, nos **12 (doze) meses anteriores**, tais valores mobiliários **apresentaram maior volume de negociação**; ou

II - caso o emissor estrangeiro esteja em processo de realização de oferta pública inicial de distribuição de ações ou certificados de depósito de ações, o ambiente de mercado que, cumulativamente:

a) tenha recebido o pleito de listagem do emissor estrangeiro; e

b) esteja sediado no país em que o emissor estrangeiro obtenha a maior parte dos recursos da oferta pública inicial de distribuição das ações ou dos certificados de depósito de ações.

§ 2º Caso o emissor estrangeiro tenha ações ou certificados de depósito de ações admitidos à negociação em mais de um ambiente de mercado no exterior e o volume total negociado nesses ambientes exceda o volume negociado em ambientes de mercado no Brasil nos **12 (doze) meses anteriores**, será considerado principal mercado de negociação o ambiente

de mercado no exterior que, no mesmo período, **tenha apresentado maior volume de negociação.**

§ 3º Para fins dos §§ 1º e 2º deste artigo, caso as ações do emissor estrangeiro estejam admitidas à negociação por período **inferior a 12 (doze) meses**, será considerado o **período decorrido desde a admissão à negociação.**

[....]

Art. 6º O cumprimento dos requisitos previstos nos art. 3º, 4º ou 5º, conforme o caso, deve ser verificado por ocasião de:

I - registro de emissor;

II - realização de oferta pública de distribuição de certificados de depósito de valores mobiliários - BDR;

III - registro de programa de BDR; e

IV - conversão de nível do programa de BDR." (grifamos)

[....]

16. Ainda em relação à nova regra proposta no âmbito da [Audiência Pública SDM nº 03/21](#) (Anexo A da Minuta B), é válido mencionar também que, diferentemente do modelo atual (parágrafo 9º deste Ofício Interno), se aprovada, as companhias passarão a ter **três possíveis caminhos** para se enquadrar na condição de emissor estrangeiro:

Anexo A da Minuta B do Edital de Audiência Pública SDM nº 03/21

Art. 2º A obtenção de registro por um emissor estrangeiro depende da concomitante existência de programa de BDR registrado na CVM e do cumprimento do disposto nos **art. 3º, 4º ou 5º.**

Parágrafo único. A escolha entre o cumprimento dos art. 3º, 4º ou 5º cabe ao emissor estrangeiro, que deve indicar expressamente sua opção nos requerimentos apresentados por ocasião dos eventos previstos no art. 6º." (grifamos)

[....]

17. E sobre esse assunto, é pertinente observarmos os comentários da CVM que acompanham o referido Edital:

Edital de Audiência Pública SDM nº 03/21 (pág. 8)

[....]

5. Regras para obtenção de registro de emissor (arts. 3º a 5º do anexo A da Minuta B)

[....]

Para sanar as inadequações existentes sob a regra vigente e ao mesmo tempo mitigar riscos à poupança popular brasileira, a Minuta B propõe modificar a Instrução CVM nº 480, de 2009, de modo que a obtenção do registro de emissor estrangeiro passe a não mais depender da localidade de ativos e de origem de receitas e, em substituição, passe a considerar a adoção de uma de **três possíveis vias**, a critério do próprio emissor.

A primeira dessas vias é ter como principal mercado de negociação um **"mercado reconhecido"**, em linha com o que hoje é previsto na Instrução CVM nº 480, de 2009. Assim, esse conceito atualmente relevante apenas para o subconjunto de emissores com ativos ou receitas no Brasil, continua a existir, podendo ser aplicável a qualquer emissor. A Minuta B mantém o conceito tal qual existente, com apenas uma flexibilização voltada a permitir que emissores que tenham tido as ações de sua emissão admitidas à negociação há menos de 12 (doze) meses em

mercados reconhecidos possam ser considerados aptos à obtenção de registro (art. 3º, § 3º, do Anexo A).

A segunda via para obtenção de registro é uma inovação da presente reforma, que se apoia no **histórico progresso do emissor estrangeiro em seu mercado de origem**. Trata-se da exigência de que o emissor tenha, ao menos nos 18 (dezoito) meses precedentes, mantido ininterruptamente 25% (vinte e cinco por cento) ou mais de suas ações em circulação e um volume financeiro médio diário igual ou superior a R\$ 25.000.000,00 (vinte e cinco milhões de reais) (art. 4º do Anexo A).

A CVM tem interesse em receber contribuições sobre os patamares específicos indicados, **porém considera importante que eles sejam financeiramente representativos, de modo a denotar um efetivo histórico do emissor como participante em mercado de capitais.**

Embora a norma não restrinja emissores com base nesse histórico, a CVM acredita que os próprios investidores irão levá-lo em consideração em suas decisões de investimento, de modo que emissores com comportamento progresso indesejável tenham menos chances de fazer captações no mercado brasileiro. Além disso, emissores ativos nos mercados de capitais de outras jurisdições possivelmente recebem maior prioridade por parte dos supervisores locais desses mercados.

A terceira via para a obtenção de registro de emissor estrangeiro também é uma inovação da presente reforma. Trata-se de casos de emissores sediados em países cujo supervisor local tenha celebrado com a CVM **acordo bilateral específico**, para os fins de que trata a norma, voltado a cooperação, troca de informações e aumento de efetividade das medidas de fiscalização e supervisão (art. 5º do Anexo A).

É importante frisar que **esses acordos não se confundem** com os acordos previstos na atual Instrução CVM nº 332, de 2000, e na Minuta A. Os acordos a que o art. 5º do Anexo A da Minuta B faz referência **ainda não existem** e, ao avaliar firmá-los, a CVM considerará o arcabouço regulatório do país estrangeiro e as possibilidades de cooperação com seu supervisor local não apenas na troca de informações, mas também em outros aspectos como, por exemplo, em tornar efetivas eventuais penalidades aplicadas.

Ao contrário das outras duas possibilidades acima discutidas de obtenção de registro, **nesse caso não se exige** que o emissor já tenha **significativa exposição prévia aos mercados de capitais**, seja em "mercados reconhecidos", seja em outros mercados. Nesse sentido, trata-se de hipótese complementar às demais, que mantém a possibilidade de acesso ao mercado brasileiro a emissores sem um histórico estabelecido, buscando contrabalançar o maior risco inerente a essa hipótese com meios mais robustos de supervisão e fiscalização para sanar eventuais ilícitos cometidos." (grifamos)

[....]

18. Dessa forma, diante do exposto acima, entendemos que dos três possíveis caminhos previstos na nova regra em discussão, dois deles consideram importante e necessário que, no momento do pedido de registro (Art. 6º, Inciso I, do Anexo A da Minuta B), o candidato a emissor estrangeiro apresente efetivo histórico de negociação ou, nas palavras utilizadas pela CVM no Edital, **"significativa exposição prévia aos mercados de capitais"** (exceto, no caso da primeira via, quando o emissor estiver em processo de realização de sua Oferta Pública Inicial, conforme descrito no parágrafo 13 deste Ofício Interno).

19. Além disso, no caso da **primeira via** ("mercado reconhecido"), para a

qualificação do emissor estrangeiro com base neste caminho, é necessário que a exposição prévia tenha se dado naquele mercado (no exterior) e, por essa razão, **não nos parece** que o histórico de negociação do Banco Inter S.A. na B3 poderia ser utilizado para tal finalidade.

20. Já em relação à **terceira via** (única, em nossa visão, que não dependeria do histórico progresso de negociação dos papéis do emissor no mercado), cumpre destacar que os acordos bilaterais ali mencionados **ainda não existem**, de modo que, a nosso ver, tal hipótese também **não poderia** ser aventada no caso concreto (ainda que as ações do emissor estejam listadas em "mercado reconhecido", nos termos da regulamentação vigente).

21. Nesse sentido, é válido frisar também que, ainda que a Reorganização Societária **não dependa** da obtenção do registro de emissor estrangeiro na CVM, pela INTER & CO (conforme Fato Relevante divulgado pelo Banco Inter S.A., em 15.04.2022), como um dos resultados dessa Reorganização o **alcance do poder fiscalizatório da CVM** sobre a Companhia **será reduzido** (por se tratar de um emissor estrangeiro) frente ao que é hoje sobre o Banco Inter S.A. (por se tratar de uma companhia aberta brasileira):

Fato Relevante divulgado pelo Banco Inter em 15.04.2022 (1498675)

[....]

"Conforme previamente divulgado ao mercado, o Inter busca promover uma reorganização societária com vistas à migração de sua base acionária para a **Inter & Co, Inc.** (nova denominação de Inter Platform, Inc.), sociedade constituída de acordo com as leis da jurisdição de Cayman ("Inter&Co"), com a listagem de suas ações na Nasdaq, bolsa de valores nos Estados Unidos, e com negociação de certificados de depósito de valores mobiliários - BDRs Nível I¹, emitidos nos termos da Instrução da CVM nº 332, de 4 de abril de 2000, conforme alterada, lastreados em Class A Shares (conforme abaixo definido) de emissão da Inter&Co ("BDRs"), na B3 - Brasil, Bolsa, Balcão S.A. ("B3") ("Reorganização Societária").

[....]

¹ A Inter & Co irá, ainda, antes da data de realização da Nova AGE Reorganização, protocolar pedido de registro de emissor estrangeiro e pedido de registro de programa de BDRs Nível II perante a CVM e B3, os quais serão analisados pelas referidas entidades nos prazos regulatórios cabíveis. **A OBTENÇÃO DESSES REGISTROS NÃO É CONDIÇÃO PARA A EFETIVAÇÃO DA REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA, SE APROVADA PELOS ACIONISTAS NA NOVA AGE REORGANIZAÇÃO E ATENDIDAS AS CONDIÇÕES PARA SUA IMPLEMENTAÇÃO.** Uma vez e caso deferido o registro de programa de BDRs Nível II pela CVM e B3, os BDRs Nível I serão automaticamente substituídos por BDRs Nível II." (grifamos)

22. Com isso em mente, ao retornarmos à análise do pedido de aditamento da Dispensa Original ou de concessão de Nova Dispensa para a INTER & CO, consideramos importante observar que, caso se tratasse de um emissor com características semelhantes (operacionalmente brasileiro, sem histórico prévio de negociação de suas ações no mercado e com intenção de se listar em um mercado reconhecido) em processo de realização de sua Oferta Pública Inicial, com captação voltada, de forma predominante, para o mercado brasileiro, a concessão do registro de emissor estrangeiro **não seria possível**,

dado que a norma atual **não permite** que a companhia possua a maioria de seus ativos e receitas no Brasil e, simultaneamente, seu principal mercado de negociação também esteja localizado no Brasil (parágrafo 10 deste Ofício Interno).

23. No exemplo acima, o registro de emissor estrangeiro na CVM só poderia ser obtido, no âmbito de uma Oferta Pública Inicial, caso a captação fosse efetuada, de forma preponderante, no exterior (parágrafo 12 deste Ofício Interno).

24. Por outro lado, caso o aditamento da Dispensa Original ou uma Nova Dispensa seja concedida à INTER & CO neste processo, poderemos vir a ter na CVM um **emissor estrangeiro registrado**:

a) com praticamente a totalidade de suas operações no Brasil (vide parágrafo 11 deste Ofício Interno);

b) com a totalidade de administradores brasileiros (vide item 12.5 do FRE - 1488638 e Formulários de Negociação RCVM nº 44/2021 - 1488650);

c) com reuniões da administração sendo realizadas em Belo Horizonte, Brasil (vide artigos 28.2 e 28.3 do Estatuto Social^[1] - 1488750); e

d) com histórico de negociação (em essência) na B3 (vide parágrafo 8º deste Ofício Interno).

25. Sob essa perspectiva, a única forma, como já dito, de se caracterizar a INTER & CO como um emissor **genuinamente estrangeiro** (além de sua sede no exterior, nas Ilhas Cayman) seria sob a ótica da **liquidez** de seus valores mobiliários (parágrafo 9º deste Ofício Interno), traduzida na caracterização de seu principal mercado de negociação.

26. E nessa esteira, consoante Fato Relevante divulgado pelo Banco Inter S.A., em 15.04.2022, a Reorganização Societária será realizada (em resumo e de forma simplificada) nas seguintes principais etapas:

Fato Relevante divulgado pelo Banco Inter em 15.04.2022 (1498675)

a) aprovação da Reorganização Societária pelos acionistas do Banco Inter S.A. e pelos acionistas da Inter Holding Financeira S.A. (HoldFin - subsidiária integral da INTER CO) e implementação das demais condições descritas no item 3.6 do Fato Relevante (**já aprovada pelos acionistas**, conforme ata da AGE de 12.05.2022 - 1499966);

b) incorporação da totalidade das ações de emissão do Banco Inter S.A. pela HoldFin, com a emissão, em favor dos acionistas do Banco Inter S.A., titulares de ações ordinárias, preferenciais e *units*, de **duas classes** de ações preferenciais de emissão da HoldFin **obrigatoriamente resgatáveis** [sendo uma classe resgatável em BDR e outra em dinheiro (Opção *Cash-Out* / Conforme Aviso aos Acionistas de 12.05.2022, o prazo para os acionistas optarem pela Opção *Cash-Out* será entre os dias 13 e 20.05.2022 - 1499970) ;

c) como ato subsequente e interdependente da incorporação de ações mencionada acima, haverá, na mesma data, o **resgate** da totalidade das ações preferenciais resgatáveis de emissão da HoldFin, mediante a entrega, aos acionistas do Banco Inter S.A.:

- (i) de BDRs Nível I, lastreados em ações Classe A da INTER & CO; ou
- (ii) do montante em dinheiro, conforme fixado em laudo específico elaborado para a Opção *Cash-Out*; e

d) **posteriormente**, os acionistas do Banco Inter S.A. que **desejarem deter diretamente** ações Classe A, **após receberem os BDRs**, poderão desfazê-los a qualquer momento, de modo a receber as referidas ações, mediante instruções dadas à B3 por meio dos seus respectivos agentes de custódia, nos termos da regulamentação da B3.

27. Dessa forma, considerando a atual base acionária do Banco Inter S.A. (1498997), com **68,01%** de suas ações em circulação e **209 mil** acionistas (parágrafo 11 deste Ofício Interno), a maioria pessoas físicas (item 15.3 do Formulário de Referência 2021, versão 24 -1499146), seria plausível supor que, no momento seguinte à conclusão da Reorganização Societária (quando, de fato, se dará início à **efetiva negociação** das ações de emissão da INTER & CO na Nasdaq) grande parte dos acionistas minoritários do Banco Inter S.A., senão a maioria, prefira continuar negociando seus ativos sob a forma de BDR no Brasil, o que confere razoável probabilidade de que o principal mercado de negociação da Companhia venha a ser, na realidade, a B3 (situação **não permitida** pela norma, como visto no parágrafo 22, retro, caso um emissor com características semelhantes estivesse realizando sua Oferta Pública Inicial).

28. Por todo o exposto, diante dos diversos aspectos que assemelham a INTER & CO a uma companhia **brasileira** (apesar de sua sede no exterior - parágrafo 24), em que pese os argumentos apresentados pelo emissor quando do pedido de Dispensa Original^[2], os quais foram aplicados integralmente ao presente Pedido, esta SEP/GEA-1 manifesta-se de forma **contrária** à concessão da dispensa neste processo.

III - CONCLUSÃO

29. O presente Ofício Interno trata de pedido de aditamento de dispensa concedida pelo Colegiado da CVM, em 24.08.2021, no âmbito do Processo nº 19957.005552/2021-76 (Dispensa Original), ou concessão de Nova Dispensa de requisito normativo previsto no art. 1º, parágrafo 1º, inciso II, alínea "a", do Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/2009 (e com a revogação da Instrução CVM nº 480/2009, no Anexo J da Resolução CVM nº 80/2022), apresentado por INTER & CO (antiga INTER PLATAFORM, INC.), no dia 10.05.2022, em resposta ao Ofício nº 107/2022/CVM/SEP/GEA-1, no âmbito do pedido de registro de emissor estrangeiro dessa Companhia, após ter sido informada, por meio desse Ofício, que em análise prévia de sua Declaração da Condição de Emissor Estrangeiro, de que trata o art. 2º, inciso XVII, do Anexo 3 da Instrução CVM nº 480/2009 (Anexo A da Resolução CVM nº 80/2022), a Companhia, no momento do pedido de registro, **não atendia** ao respectivo requisito normativo.

30. A esse respeito, com base nas análises consubstanciadas neste Ofício Interno, diante dos diversos aspectos que assemelham a INTER & CO a uma companhia **brasileira** (apesar de sua sede no exterior - parágrafo 24), em que pese os argumentos apresentados pelo emissor quando do pedido de Dispensa Original^[2], os quais foram aplicados integralmente ao presente Pedido, esta SEP/GEA-1 manifesta-se de forma **contrária** à concessão da dispensa neste processo.

31. Sendo estes os nossos comentários, **sugerimos** o encaminhamento deste processo ao Colegiado da CVM, por intermédio da Superintendência Geral, para apreciação e deliberação do Pedido.

Atenciosamente,

SÉRGIO HENRIQUE BUNIOTO

Analista

de Empresas - 1

NILZA MARIA SILVA DE OLIVEIRA

Gerente de Acompanhamento

De acordo.

FERNANDO SOARES VIEIRA

Superintendente de Relações com Empresas

^[1] "28.2 Sujeitos às disposições deste Estatuto Social, os Conselheiros poderão regulamentar seus procedimentos conforme julgarem adequado. **As reuniões do Conselho** serão realizadas pelo menos uma vez a cada trimestre civil e **terão lugar em Belo Horizonte, Brasil**, ou em outro local, inclusive virtualmente, que os Conselheiros determinarem.

28.3 Além das reuniões de Conselheiros exigidas pela Cláusula 28.2, **as reuniões dos Conselheiros Independentes serão realizadas**, ao menos, uma vez a cada trimestre, **em Belo Horizonte, Brasil**, ou em qualquer local, incluindo a opção de realização virtual, que os Conselheiros Independentes determinarem. Os procedimentos das reuniões de Conselheiros Independentes serão regidos pelas disposições deste Estatuto aplicáveis às reuniões de Conselheiros, na medida que couberem." (grifamos)

^[2] Processo nº 19957.005552/2021-76 - parágrafo 5º deste Ofício Interno, ocasião em que fora autorizado, pelo Colegiado, que os BDR Nível I a serem emitidos pela Companhia no âmbito da Reorganização Societária sejam distribuídos a quaisquer investidores, ao invés de apenas qualificados, como prevê a regra geral.



Documento assinado eletronicamente por **Sergio Henrique Bunioto, Analista**, em 18/05/2022, às 13:22, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Nilza Maria Silva de Oliveira, Gerente**, em 18/05/2022, às 17:01, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 18/05/2022, às 17:20, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1497572** e o código CRC **09430DEB**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1497572** and the "Código CRC" **09430DEB**.*