



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

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº 19957.003965/2022-05 E 19957.003813/2022-02

Reg. Col. 2286/21 2284/21

Interessados:	Inter & Co, Inc. e Banco Inter S.A.
Assunto:	Pedido de Dispensa de Requisito Normativo para Qualificação de Emissor Estrangeiro e Pedido de Conversão de Programa de BDR Patrocinado Nível I para Nível II.
Relatoria:	Superintendência de Relações com Empresas e Superintendência de Registro de Valores Mobiliários

Manifestação de Voto

I. Resumo dos fatos

1. Trata-se de dois pedidos formulados no contexto da reestruturação societária do Grupo Inter, já analisada no Processo Administrativo nº 19957.005552/2021-76, julgado em 24.08.2021 (“Reorganização Societária”).
2. O primeiro, apresentado por Inter & Co, Inc. (“Inter & Co”), objeto do 19957.003965/2022-05 (“Processo SEP”), de relatoria da Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”), representa pedido de (i) aditamento de dispensa concedida pelo Colegiado da CVM, em 24.08.2021, no âmbito da Reorganização Societária, ou (ii) concessão de nova dispensa de requisito normativo previsto no art. 1º, § 1º, II, "a", Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/2009 (Anexo J da Resolução CVM nº 80/2022) (“Pedido de Dispensa de Emissor Estrangeiro”).
3. Este pedido foi apresentado, em resposta ao Ofício nº 107/2022/CVM/SEP/GEA-1, no âmbito do pedido de registro de emissor estrangeiro de Inter & Co, que a informou 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), no momento do pedido de registro, não atendia ao respectivo requisito normativo.
4. O segundo, objeto do 19957.003813/2022-02 (“Processo SRE”), de relatoria da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”) representa, a uma, pedido de dispensa da obrigatoriedade de manutenção do registro de companhia aberta do Banco Inter S.A.



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

www.cvm.gov.br

(“Banco Inter”) na categoria A perante a CVM (quando em conjunto com o Pedido de Dispensa de Emissor Estrangeiro, “Pedidos de Dispensa”).

5. Este pedido situou-se no âmbito pedido de conversão de Programa Patrocinado de Certificado de Depósito de Valores Mobiliários Nível I para Nível II, tendo como lastro ações ordinárias de emissão de Inter & Co, que teve o programa de BDRs Nível I lastreado em ações de sua emissão registrado em 29/10/2021, no bojo da Reorganização Societária (“Pedido de Conversão”).

6. Os Processos foram pautados para julgamento na reunião do Colegiado de 24.05.2022, ocasião em que apresentei pedido de vistas. Na ocasião, as Áreas Técnicas recomendaram a rejeição dos Pedidos de Dispensa e do Pedido de Conversão¹. De modo diverso, voto pelo parcial deferimento dos Pedidos de Dispensa e do Pedido de Conversão, sujeito a condicionantes.

II. Manifestação de voto

7. Em atenção aos comentários da SPE e da SRE, é importante reconhecer que, como um dos resultados da Reorganização Societária, o alcance do poder fiscalizatório da CVM sobre o Banco Inter será reduzido frente ao cenário atual, passando a tratar-se de um emissor estrangeiro.

8. Contudo, entendo que a não concessão das dispensas e da conversão pleiteados não seja a solução mais adequada a ser adotada no caso concreto, devendo ser buscada uma alternativa que contorne tais apontamentos, desde que com transparência para a correta formação da vontade dos investidores.

9. Em primeiro lugar, é importante mencionar que o Pedido de Dispensa de Emissor Estrangeiro foi embasado na opinião de especialistas no tema, tendo a Inter & Co apresentado pareceres de três diferentes escritórios abalizados na questão atestando sua regularidade, de modo que não entendo tratar-se de nenhuma irregularidade patente ou incontornável.

10. Acima de tudo, porém, ressalto que a Inter & Co, conforme Pedido de Dispensa de Emissor Estrangeiro, ao final da Reorganização Societária, será titular de participação apenas no Banco Inter, estando sujeita tanto à regulação da SEC, quanto à autorregulação da Nasdaq. Isto é, estará sediada em ambiente altamente regulado.

¹ Docs. SEI 1505558 e 1497572.



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

www.cvm.gov.br

11. Ao mesmo tempo, a Inter & Co terá como atividades o reflexo das atividades do Banco Inter, cujas ações e units são negociadas na B3 há anos, contando atualmente com aproximadamente 209.000 acionistas.

12. Trata-se, portanto, do espelho de um ativo já estabelecido no mercado brasileiro, de pleno conhecimento de seus acionistas e situado sob a jurisdição da regulação brasileira desta CVM. Portanto, embora haja menor incidência direta da regulação em si da CVM, esta ainda terá jurisdição sobre os BDRs emitidos pela Inter & Co e haverá, assim, dupla incidência regulatória sobre o Grupo Inter, sendo uma das jurisdições aplicáveis a desta CVM.

13. Contudo, sob o aspecto formal, os acionistas do Banco Inter que se tornarão acionistas da Inter & Co como resultado da Reorganização Societária terão contato com suas *Class A Shares* (diretamente ou por meio dos BDRs) pela primeira vez quando da conclusão da operação, de forma que há um impeditivo temporal para os 12 meses serem atingidos. Neste caso, não cabe à norma, através da limitação temporal, buscar proteger o acionista de um ativo no qual já investe e já conhece, e que já é e será amplamente regulado.

14. Entendo que seja importante, assim, garantir a tomada de decisão especialmente informada pelos investidores, dada a situação de incompletude do alcance regulatório da CVM, uma mudança em relação ao conjunto de direitos e expectativas que hoje seus investidores detêm – se é uma mudança para pior, para melhor, se compensado por contrapartidas ou não, ou se indiferente, cabe aos investidores decidir, não ao Estado. A função desta CVM é contribuir para o desenvolvimento de um mercado eficiente, e isto se dá por decisões informadas.

15. Deste modo, atento às preocupações da SPE e da SRE, entendo que a concessão dos Pedidos de Dispensa e do Pedido de Conversão deverá ser acompanhada de um *disclosure* adicional por parte do Grupo Inter sobre qual será o regime de *enforcement* aplicável ou não ao Banco Inter e à Inter & Co, de modo que caiba a cada investidor a liberdade da tomada de decisão de investimento, individual e informada.

16. Entendo que este *disclosure* deva ser realizado através do Formulário de Referência do Banco Inter e da Inter & Co. Para tanto, deverão ser apresentados esclarecimentos adicionais no *item 4.8*, que trata das regras do país de origem do emissor estrangeiro; alternativamente, podem ser incluídos no *item 4.2*, como fator de risco.



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

www.cvm.gov.br

17. Esse *disclosure* adicional deverá fazer menção clara ao fato de que a CVM passará a ter poder fiscalizatório reduzido em comparação com o que seria cabível sem a concessão da dispensa, inclusive não lhe cabendo verificar desvios de conduta como descumprimento de deveres fiduciários. Como fator de risco – neste caso entendendo que só caiba mesmo neste item – deve também ser feita menção à possibilidade de que não haja a migração da maior parte da negociação dos ativos para a Nasdaq, e que isto por sua vez tem a possibilidade de representar uma menor atenção do regulador e autorregulador estrangeiros. Isto, além de outras informações que o Banco Inter e a Inter &Co eventualmente entendam que seja do interesse de seus investidores acerca do regime de proteção de direitos que lhes estará disponível, como da autorregulação da Nasdaq, mecanismos de *enforcement* privado sob a lei dos Estados Unidos e das Ilhas Cayman, entre outros esclarecimentos pertinentes.

18. É como voto.

Rio de Janeiro, 21 de junho de 2022.

João Accioly

Diretor