



## 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](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSOS ADMINISTRATIVOS CVM SEI N° 19957.003965/2022-05 e 19957.005552/2021- 76

Reg. Col. 2284/21

**Interessado:** INTER & CO, INC. (atual de denominação de Inter Plataforma, Inc.)

**Assunto:** Pedido de Dispensa de Requisito Normativo

**Relatores:** Superintendência de Relações com Empresas – SEP e  
Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE

#### MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Tratam-se de dois processos administrativos contendo pedidos formulados por INTER & CO, INC, que versam sobre os seguintes assuntos:

(a) Processo SEI n° 19957.003965/2022-05 (“Processo da SEP”): aditamento de dispensa concedida pelo Colegiado da CVM, em 24.08.2021, no âmbito do Processo n° 19957.005552/2021- 76, ou concessão de nova dispensa de requisito normativo previsto no art. 1º, §1º, inciso II, alínea "a", do Anexo 32-I da então vigente Instrução CVM n° 480/2009<sup>1</sup>, no âmbito do pedido de registro de emissor estrangeiro da Companhia; e

(b) Processo SEI n° 19957.003813/2022-02 (“Processo da SRE”): dispensa da obrigatoriedade de manutenção do registro de companhia aberta do Banco Inter S.A. na categoria A perante a CVM, no âmbito do 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 BDR Nível I lastreado em ações de sua emissão registrado em 29/10/2021, no processo 19957.005552/2021-76, no bojo da Reorganização Societária do Banco Inter.

2. O Ofício Interno n° 30/2022/CVM/SEP/GEA-1, de 18.05.2022, consubstanciou o entendimento da Superintendência de Relações com Empresas – SEP de que INTER & CO,

---

<sup>1</sup> Com a revogação da Instrução CVM n° 480/2009, no Anexo J da Resolução CVM n° 80/2022.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

embora seja uma sociedade constituída de acordo com as leis da jurisdição de Cayman, se assemelha a uma companhia brasileira, motivo pelo qual se manifestou de forma contrária à concessão da dispensa do requisito normativo no Processo da SEP, consistente na exigência, para a caracterização de seu “principal mercado de negociação”, que o emissor possuía histórico de efetiva negociação naquele mercado (maior volume de negociação nos 12 meses anteriores).

3. A Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE, por meio do Ofício Interno nº 9/2022/CVM/SRE/GER-2, de 19.05.2022, ressaltou que o pleito objeto do Processo da SRE está intrinsecamente relacionado ao encaminhamento a ser dado pelo Colegiado ao apreciar o Processo da SEP, razão pela qual entendeu que, caso prevaleça a opinião da SEP, o Processo SRE perde o seu objeto. Do contrário, caso o Colegiado entenda de maneira diversa à opinião da SEP, a SRE opinou favoravelmente à dispensa do requisito normativo, com a concessão do registro de Emissor Estrangeiro à Companhia.

4. Respeitosamente, discordo da conclusão da SEP exarada por meio do Ofício Interno nº 30/2022/CVM/SEP/GEA-1 e apresento esta manifestação de voto para registrar minha posição no sentido de que seja acolhido o pleito objeto do Processo da SEP, consistente na dispensa do requisito normativo e, por conseguinte, seja concedido o registro de Emissor Estrangeiro à INTER & CO, desde que acompanhadas de regras de *disclosure* adicionais.

### I. PROCESSO SEP

#### I.A. CONDIÇÃO DE EMISSOR ESTRANGEIRO

5. Segundo apontado pela SEP, “*considerando a atual base acionária do Banco Inter S.A. (...) 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*”.

6. Do ponto de vista normativo, a SEP arguiu a existência de dois caminhos para uma companhia se enquadrar como emissor estrangeiro. O primeiro, operacional, com fundamento no art. 1º, inciso I, alínea “a”, e o segundo, da liquidez do valor mobiliário a ser lastreado, conforme o art. 1º, inciso I, alínea “b”, ambos do Anexo 32-I da então vigente Instrução CVM nº 480/09. Na opinião da área técnica, a INTER & CO não atenderia nenhuma dessas hipóteses.

7. Segundo a SEP, em seu aspecto operacional, as receitas da INTER & CO seriam reflexo das atividades desenvolvidas pelo Banco Inter S.A. e os seus ativos seriam os mesmos da



## 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](http://www.cvm.gov.br)

companhia brasileira, o que ultrapassaria o percentual previsto de 50% dos ativos e receitas no Brasil em suas demonstrações financeiras.

8. E, pelo aspecto da liquidez, seria necessário que seu principal mercado de negociação fosse uma bolsa de valores com sede fora do Brasil<sup>2</sup>, classificada como “mercado reconhecido” em regulamento de entidade administradora de mercado organizado de valores mobiliários aprovado pela CVM, apontando a área técnica que, “*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)*”<sup>3</sup>.

9. Com base nessas premissas, a SEP considerou que, “*caso se tratasse de um emissor com característica 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*” e, por tais razões, não reconheceu a condição de emissor estrangeiro da INTER & CO, opinando pelo indeferimento do pedido de dispensa.

10. No entanto, entendo que o zelo da área técnica em evitar uma suposta evasão da legislação brasileira pela Companhia, nas peculiaridades específicas deste caso, não tem o condão de proteger os antigos acionistas do Banco Inter S.A.

11. Como os acionistas do Banco Inter S.A. receberam ações preferenciais resgatáveis com o fechamento da operação (em 20.06.2021) e o encerramento das negociações das ações na B3 no pregão de 17.06.2022 mediante (i) pagamento em dinheiro ou (ii) entrega de BDRs lastreados em ações Classe A da INTER & CO, não parece adequado concluir que a companhia “estaria furtando-se indevidamente à aplicação da legislação societária brasileira, sem coerência com a essência econômica das atividades empresárias desenvolvidas”<sup>4</sup>.

12. Ademais, a operação foi aprovada em AGE do Banco Inter S.A. de 12.05.2022 pela maioria do *free float*, ou seja, os próprios investidores demonstraram interesse na migração da base

---

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> Ofício Interno nº 3/2022/CVM/SEP/GEA-1.

<sup>4</sup> Nesse sentido, a manifestação do Diretor Alexandre Rangel em reunião do Colegiado de 12.01.2021 quando da análise do processo administrativo 19957.006243/2020-32, de que “) a finalidade do dispositivo objeto do pedido de dispensa consiste em evitar que entidades com atuação preponderante no Brasil se organizem no exterior e captem recursos no mercado nacional por meio de BDRs, furtando-se indevidamente à aplicação da legislação societária brasileira, **sem coerência com a essência econômica das atividades empresárias desenvolvidas**, situação que não se confunde com o caso concreto”. (grifou-se). Disponível em: <[https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2021/20210112\\_R1/20210112\\_D2029.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2021/20210112_R1/20210112_D2029.html)>.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

acionária para a INTER & CO. Os antigos acionistas do Banco Inter S.A. se tornaram titulares de ações Classe A ou dos BDRs nelas lastreados, os quais refletem integralmente um ativo já conhecido do ponto de vista da essência, visto que as ações e as *Units* do Banco Inter S.A foram negociadas na B3 durante mais de 3 (três) anos.

### I.B. ASPECTOS DA FISCALIZAÇÃO

13. A SEP também destacou que, *“como um dos resultados dessa Reorganização o alcance do poder fiscalizatório da CVM sobre a Companhia [INTER & CO] 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)”*.

14. Com efeito, a reorganização societária independe da obtenção de registro de emissor estrangeiro da INTER & CO junto à CVM, sendo certo que o Banco Inter S.A. não possui mais as suas ações admitidas à negociação na B3.

15. Desta forma, entendo que a negativa da dispensa do requisito solicitado — e, por consequência, existência do óbice ao registro do programa de BDR Nível II —, pode, na verdade, reduzir o poder fiscalizatório da CVM.

16. A aprovação da admissão à negociação das ações Classe A de emissão da INTER & CO na Nasdaq Stock Market submeteu o emissor às regras da respectiva entidade autorreguladora. Ainda, a aprovação da reorganização societária foi condicionada à obtenção de registro efetivo de oferta de Class A Shares junto à *Securities and Exchange Commission* (“SEC”), entidade com reconhecido zelo, credibilidade e conhecimento técnico.

17. Desse modo, tendo em vista que haverá dupla incidência regulatória sobre a Companhia, entendo ser possível e desejável a concessão da dispensa do requisito normativo.

### II. PROCESSO SRE

18. No âmbito do pedido de registro do Programa de BDR Nível I formulado pela INTER & CO junto à CVM, tanto a área técnica quanto o Colegiado entenderam ser possível a dispensa do período de 12 meses de negociação em mercado reconhecido no qual o referido emissor foi listado<sup>5</sup>, para que os BDRs pudessem ser negociados por investidores em geral, não se limitando apenas a investidores qualificados, como prevê a regra geral.

---

<sup>5</sup> Subitem 3.1 contido no item 3, alínea "d" do inciso I, do art. 3º, §1º da Instrução CVM nº 332/00: “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”



## 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](http://www.cvm.gov.br)

19. Na ocasião, foi levada em consideração para fins de análise do referido pleito a intenção manifestada pelo Banco Inter de manter o seu registro de companhia aberta categoria A registrada na CVM, por, no mínimo, 12 meses após a conclusão da reorganização societária, o que daria aos detentores de BDRs acesso à informações e dados financeiros e de governança corporativa do Banco Inter, uma vez que este permaneceria sujeito ao regime informacional imposto pela legislação brasileira.

20. Não obstante a adesão da INTER & CO ao referido programa de BDR Nível I, que, por si só, foi suficiente para a consecução da reorganização societária pretendida, no decorrer do processo de reorganização, a Companhia optou por realizar ajustes na estrutura inicialmente desenhada, tendo pleiteado o registro do programa de BDR Patrocinados Nível II ou, alternativamente, a conversão do programa de BDR Patrocinados Nível I já registrado perante a CVM para o programa de BDR Patrocinados Nível II. Previamente ao referido pedido, seria necessária a obtenção do registro de emissor estrangeiro pela INTER & CO — pleito objeto do Processo da SEP —, registro este que, como já exposto acima, entendo que deve ser deferido, desde que acompanhadas de regras de *disclosure* adicionais.

21. Neste aspecto, importante frisar que tanto a mudança do nível de BDR (de Nível I para Nível II) quanto o registro de emissor estrangeiro pretendido pela INTER & CO elevariam o regime informacional incidente sobre a Companhia a um patamar mais elevado de segurança e confiabilidade, uma vez que (i) o regime informacional a que um emissor de BDR Nível II está sujeito é mais rigoroso do que BDR de Nível I; e (ii) o fato de a INTER & CO possuir o registro de emissor estrangeiro a submeteria ao regime de divulgação de informações periódicas e eventuais semelhantes àquele aplicável ao Banco Inter como companhia aberta.

22. Por tais motivos, a INTER & CO pleiteou a dispensa, a partir da concessão do registro como emissor estrangeiro, da manutenção do registro de companhia aberta do Inter na categoria A perante a CVM por, no mínimo, 12 (doze) meses após a conclusão da reorganização societária, na medida em que essa “condição” em nada acrescentaria às obrigações de cunho informacional a que um emissor estrangeiro estaria sujeito.

23. Com efeito, analisando de forma mais detida os autos do Processo nº 19957.005552/2021-76, verifico que não houve a imposição de uma condição específica como contrapartida para o deferimento da dispensa naquela ocasião concedida, razão pela qual não vejo motivo de a CVM se manifestar quanto a este pleito. É bem verdade que não cabe à CVM avaliar o mérito de premissas que fundam uma decisão estratégica da Companhia, sob pena de engessar a condução dos negócios.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

24. Ante o exposto, manifesto minha divergência com relação ao Ofício Interno nº 30/2022/CVM/SEP/GEA-1, votando pelo acolhimento do pedido formulado pela INTER & CO, junto à SEP, no sentido de dispensar o requisito normativo de que trata no art. 1º, § 1º, inciso II, alínea "a", do Anexo 32-I da então vigente Instrução CVM nº 480/2009, com a consequente emissão do registro da Companhia como Emissor Estrangeiro, e, por fim, em linha com a manifestação da SRE exarada por meio do Ofício Interno nº 9/2022/CVM/SRE/GER-2, o deferimento do registro da INTER & CO no Programa de BDR Nível II, desde que impostas à INTER & CO e ao Banco Inter regras de *disclosure* adicionais, de modo que as sociedades informem no Formulário de Referência sobre as regras do país de origem do emissor estrangeiro (item 4.8 – Regras do País de Origem e do País em Que os Valores Mobiliários Estão Custodiados), além dos fatores de riscos decorrentes (item 4.2 – Riscos de Mercado).

É como voto.

Rio de Janeiro, 21 de junho de 2022.

**Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo**

Diretor