



**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 119/2021/CVM/SEP/GEA-2

Rio de Janeiro, 22 de setembro de 2021.

Ao: SGE

De: SEP/GEA-2

**Assunto: Pedido de dispensa de requisito - Situação pré-operacional do emissor**

Senhor Superintendente Geral,

1. Reportamo-nos ao pedido de registro inicial de emissor de valores mobiliários, categoria A, da ISH TECH S.A (“Companhia” ou “Emissora”), com pedido de registro concomitante de oferta pública primária e secundária de ações ordinárias, protocolizado em 19/08/2021.
2. Na carta em que a Companhia apresentou o Pedido de Registro de Oferta, foi apresentado ainda pedido de dispensa da apresentação do estudo de viabilidade econômico-financeira e pedido de dispensa de de restrição do público-alvo da Oferta.
3. A respeito da dispensa da apresentação de estudo de viabilidade econômico-financeira da Companhia e da limitação de público-alvo da Oferta, uma vez que são determinações relacionadas à Oferta Pública, a análise e manifestação cabe à SRE. Em relação ao enquadramento como emissor pré-operacional de maneira a restringir a negociação dos valores mobiliários da Companhia em mercados regulamentados entre investidores qualificados, segue a manifestação da SEP.
4. O artigo 2º, §5º, da Instrução CVM nº 480/09, em sua literalidade, considera o emissor como pré-operacional enquanto este *“não apresentar receita proveniente de suas operações, em demonstração financeira anual ou, quando houver, em demonstração financeira anual consolidada elaborada de acordo com as normas da CVM e auditada por auditor independente registrado na CVM.”*
5. No caso concreto, não há dúvidas de que a ISH TECH S.A., companhia que solicitou o registro, não apresenta receitas provenientes de suas operações,

nos termos citados, pois foi constituída em 02/06/2021 e até 30/06/2021 não apresentava qualquer registro contábil além da integralização de R\$ 1 mil no seu capital social. Conforme o item 15.7 do FRE:

*Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 18 de agosto de 2021, os acionistas da Companhia aprovaram a incorporação das ações da ISH Tecnologia S.A. e das cotas da Integrasys Comércio e Serviços de Informática Ltda. **sob condição suspensiva da consumação da oferta pública inicial de ações da ISH Tech S.A.** (“Oferta”), para compor o capital social da Companhia, através do valor definido em laudo de avaliação especialmente realizado para tal contribuição, na forma do artigo 227 da Lei das Sociedades por Ações e nos termos das condições do Protocolo e Justificação.*

[grifos nossos]

6. Sendo assim, conforme documentação arquivada para instrução do processo, as demonstrações financeiras especialmente elaboradas para fins de registro, em atendimento ao disposto no inciso VIII do artigo 1º do Anexo 3 da Instrução CVM nº 480/09, levantadas com data-base em 30/06/2021, apresentavam o Balanço Patrimonial com R\$1 mil no Ativo e R\$1 mil no Patrimônio Líquido e as Demonstrações do Resultado do Exercício completamente zeradas.

7. Foram apresentadas como demonstrações financeiras adicionais (não previstas na Instrução CVM nº 480/09), Demonstrações Financeiras Combinadas das atividades das sociedades operacionais do Grupo ISH, que serão subsidiárias integrais da Companhia, referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018 e Demonstrações Financeiras Intermediárias Combinadas referentes ao período de seis meses encerrado em de 30 de junho de 2021.

8. Nos itens 3.9 e 10.9 do Formulário de Referência é feita a seguinte ressalva em relação às Demonstrações Financeiras Combinadas, que estão sendo consideradas para efeitos da Oferta:

*As demonstrações contábeis combinadas e demonstrações contábeis intermediárias combinadas **não devem ser utilizadas em última análise para a tomada de qualquer decisão de investimento na Companhia**, pois não representam as demonstrações contábeis individuais ou consolidadas de uma entidade e suas controladas e estão apresentadas para fornecimento de informações adicionais sobre as operações do Grupo ISH, não devem ser consideradas para fins de cálculo de dividendos, impostos ou para quaisquer outros fins societários e não são indicativas de resultados que teriam ocorrido se os negócios tivessem sido conduzidos como uma única unidade de negócio durante os períodos apresentados e nem são necessariamente indicativas dos resultados consolidados futuros das operações ou a posição financeira consolidada da Companhia.*

[grifos nossos]

9. Importante frisar que, embora pelo próprio Pronunciamento Técnico CPC 44 - Demonstrações Combinadas existam limitações que devam ser obrigatoriamente divulgadas, a declaração apresentada pela Companhia nos itens 3.9 e 10.9 do Formulário de Referência, a nosso ver, é substancialmente diferente e em certa medida contraditória com o pedido de dispensa e com o regime de responsabilidades previstos nos artigos 14 e 17 da Instrução CVM nº 480/09 e art. 56 da Instrução CVM nº 400/03.

10. Das limitações que as demonstrações combinadas apresentam não decorre necessariamente que não se prestem para a tomada de decisão de

investimento. O que não se pode admitir, pelas disposições normativas da CVM citadas acima, é que informações que "*não devem ser utilizadas em última análise para a tomada de qualquer decisão de investimento na Companhia*" façam parte da instrução do pedido de registro de emissor e de oferta pública, e ainda seja tomadas como base para o preenchimento do Formulário de Referência.

11. O presente caso difere do apreciado pelo Colegiado no Pedido de Dispensa de Requisitos Normativos – Solar Bebidas S.A. – processos SEI nº 19957.006433/2021-31 e 19957.006430/2021-05, no qual também foi observada essa declaração, já que no presente caso as Demonstrações Financeiras Combinadas aparentemente são a única fonte de informações financeiras para a tomada de decisão de investimento, considerando que as Demonstrações Financeiras para fins de registro protocoladas não apresentam informações para tomada de decisão de investimento.

12. Entretanto, considerando decisão do Colegiado no caso citado, a declaração de que as Demonstrações Financeiras Combinadas "*não devem ser utilizadas em última análise para a tomada de qualquer decisão de investimento na Companhia*" será tratada no âmbito das exigências enviadas no prazo previsto no art. 4º da Instrução CVM nº 480/09, e a análise se dará no âmbito do processo de registro inicial de companhia aberta.

13. O presente caso também difere-se do caso de Monte Rodovias S.A. (processo SEI 19957.005640/2021-78), caso em que a SEP manifestou-se favorável à consideração de operacionalidade pois, conforme exposto no parágrafo 10 do Ofício Interno nº 104/2021/CVM/SEP/GEA-2 (Doc. SEI nº 1323692), documento no qual a SEP analisou o pedido de dispensa, naquele caso a incorporação da subsidiária operacional não era um evento futuro que poderia ocorrer, ou não, durante ou logo após o processo de abertura de capital:

10. Frisa-se ainda que, conforme relatado no parágrafo 7º acima, tal incorporação não é um evento futuro que pode ocorrer ou não, durante ou logo após o processo de abertura de capital. O evento já ocorreu e as demonstrações financeiras para fins de registro apresentadas com data de 30/06/2021 já refletem tais eventos, inclusive com a Companhia apresentando receitas operacionais no Consolidado.

14. Importante mencionar ainda a conclusão exposta no Extrato de Ata da Reunião do Colegiado nº 33/2021 (Doc. SEI nº 1348099), realizada em 17/08/2021, em que o Colegiado da CVM deliberou sobre o citado caso nos seguintes termos:

Ante o exposto, a SEP entendeu que as Demonstrações Financeiras para fins de registro apresentadas com data de 30.06.2021, embora não atendam à literalidade do §5º do artigo 2º da Instrução CVM 480, em conjunto com a apresentação das Demonstrações Contábeis Combinadas seriam suficientes para comprovação da operacionalidade da Emissora.

O Colegiado, por unanimidade, deliberou conceder as dispensas pleiteadas, em linha com a manifestação da SEP.

15. Sendo assim, é importante frisar que a opinião da SEP em casos similares para a comprovação da operacionalidade do emissor decorre da apresentação de Demonstrações Financeiras para fins de registro apresentando receitas operacionais no Individual ou Consolidado com a apresentação em conjunto de Demonstrações Contábeis Combinadas.

16. Entretanto, cabe destacar que o Colegiado da CVM já se manifestou sobre a possibilidade de dispensa do requisito de operacionalidade em um casos semelhante, em que uma reorganização societária que seria concretizada junto com a oferta, nos seguintes termos ([Ata da Reunião do Colegiado nº 17/2021 de](#)

[27.04.2021](#)):

Ao apreciar a matéria, o Colegiado reconheceu, em linha com o arguido pelos Recorrentes, que, em essência, considerando a participação da Emissora a se concretizar, no mínimo, no percentual de 40% na FS Ltda., nos termos já pactuados, os quais, conforme relatado, se tornarão eficazes e produzirão efeitos jurídicos imediatamente após a precificação da Oferta, não se estará a tratar de investimento em companhia pré-operacional.

Tal conclusão se ampara, na visão do Colegiado, em três fundamentos, todos facilmente perceptíveis em exame dos elementos referidos no Ofício Interno nº 57/2021/CVM/SRE/GER-2: (i) que, por força de dispositivo estatutário, a Emissora terá, como objeto social exclusivo, deter participação no capital da FS Ltda., (ii) que a FS Ltda. já se encontra em operação e registra receita operacional, ao menos, nos últimos três exercícios sociais e (iii) que, substancialmente, inexistente hipótese em que aqueles que adiram à Oferta estarão expostos aos resultados econômicos de companhia pré-operacional.

Entretanto, e neste aspecto específico em linha com as áreas técnicas e divergindo do sustentado pelos Recorrentes, o Colegiado entendeu que não se está diante de hipótese de não incidência do disposto no art. 2º, § 5º, da Instrução CVM 480, e no art. 32-A, § 3º, da Instrução CVM 400, tendo em vista que os referidos normativos se fundamentam na realidade contábil da Emissora no momento do pedido de registro e não na realidade fática a se concretizar a partir do início da Oferta.

Nesse sentido, consignou que a literalidade dos dispositivos deixa clara a incidência com relação à Emissora, ainda que os elementos apontem para a razoabilidade e a pertinência de possível concessão de dispensa, tanto com relação à apresentação de estudo de viabilidade econômico-financeira da Emissora, quanto à restrição do público-alvo da oferta.

17. É importante mencionar que, no caso citado, o Colegiado não deliberou pela dispensa, considerando que os interessados não fizeram tal pedido.

18. Outra questão a ser mencionada, considerando a manifestação acima do Colegiado, é que a disposição estatutária de que o objeto social exclusivo seria a participação na sociedade a ser incorporada não está presente no Estatuto Social da ISH TECH como estava no caso de FS S.A.

## **CONCLUSÃO**

19. Por todo o exposto, considerando que a comprovação da operacionalidade da companhia está condicionada a um evento futuro que pode ocorrer ou não e que as Demonstrações Financeiras para fins de registro apresentadas com data de 30/06/2021 não apresentam nenhum sinal de operacionalidade, entendemos que a Companhia encontra-se em situação pré-operacional e, portanto, que o Pedido de Dispensa da ISH TECH S.A. deve ser indeferido.

20. Assim sendo, proponho o envio do presente processo ao Superintendente Geral (SGE), para contribuir com a apreciação pelo Colegiado da CVM do pedido da ISH TECH S.A. a ser relatado em conjunto com a SRE a respeito dos pedidos formulados na Consulta.

Atenciosamente,

FERNANDO DAMBROS LUCCHESI

*Inspetor GEA-2*

De acordo. À SEP,  
GUILHERME ROCHA LOPES  
*Gerente de Acompanhamento de Empresas 2*

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GEA-2.  
FERNANDO SOARES VIEIRA  
*Superintendente de Relações com Empresas*

Ciente. À EXE, para as providências exigíveis.  
ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS  
*Superintendente Geral*



Documento assinado eletronicamente por **Fernando D'Ambros Lucchesi, Inspetor**, em 22/09/2021, às 16:28, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Guilherme Rocha Lopes, Gerente**, em 22/09/2021, às 16:30, 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 22/09/2021, às 17:12, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 22/09/2021, às 23:44, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **1351151** e o código CRC **FF7C4232**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **1351151** and the "Código CRC" **FF7C4232**.*