



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER TÉCNICO Nº 10/2022-CVM/SEP/GEA-2

De: Fernando Lucchesi

Para: SEP/GEA-2

Assunto: **Análise do pedido de reconsideração e recurso ao Colegiado - registro inicial de companhia aberta na categoria A - ISH TECH S.A. - Processo SEI 19957.006640/2021-95**

ORIGEM

1. Trata-se de recurso interposto pela ISH TECH S.A. ("Companhia", "Emissor" ou "ISH") contra decisão da Superintendência de Relações com Empresas (SEP) de indeferimento do pedido de registro inicial de emissor de valores mobiliários, categoria "A", conforme o Ofício nº 175/2021/CVM/SEP/GEA-2 (Doc. SEI nº 1404974), expedido em 08/12/2021.

HISTÓRICO

2. A análise do pedido de registro inicial de emissor de valores mobiliários iniciou-se em 19/08/2021, quando a ISH finalizou o protocolo dos documentos necessários à obtenção de registro, de acordo com o Anexo 3 da Instrução CVM nº 480/2009. Inicialmente, o pedido de registro de companhia se deu de forma concomitante ao pedido de registro de oferta pública de ações, porém a Companhia, posteriormente, desistiu do registro da oferta.

3. A análise do pedido transcorreu de acordo com o cronograma abaixo:

Cronograma	Data Real	Data Limite	Prazo Real	Prazo Limite
Protocolo de pedido de registro	19/08/2021			
1º Ofício de Exigências: Ofício-Conjunto nº 311/2021-CVM/SRE/SEP	17/09/2021	17/09/2021	20	20
Atendimento às exigências pela Companhia (pedido de interrupção do registro da oferta)	22/10/2021	19/11/2021	23	40
2º Ofício de Exigências: Ofício nº 151/2021/CVM/SEP/GEA-2	09/11/2021	09/11/2021	10	10
Atendimento às exigências pela Companhia	24/11/2021	03/12/2021	10	17
Ofício de indeferimento: Ofício nº 175/2021/CVM/SEP/GEA-2	08/12/2021	08/12/2021	10	10

4. O indeferimento do pedido em 08/12/2021 foi fundamentado nas razões consubstanciadas no Parecer Técnico nº 233/2021-CVM/SEP/GEA-2 (Doc. SEI nº 1404356), encaminhado à Companhia em anexo ao ofício de indeferimento, cuja conclusão copiamos abaixo:

28. Pelo acima exposto, é explícita a falta de aderência da descrição das transações acima mencionadas no Formulário de Referência da Companhia às regras basilares dos artigos 14 e 15 da Instrução CVM nº 480/2009 de que o emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro e que todas as informações divulgadas pelo emissor devem ser escritas em linguagem simples, clara, objetiva e concisa.

29. Para além da falta de clareza nas informações, dando o melhor aproveitamento ao conjunto de informações apresentadas, podemos entender que os valores registrados como contratos de mútuo tratam-se de remuneração dos executivos da Companhia, que também são os controladores da ISH, por não haver outra interpretação possível no momento. O não reconhecimento da despesa de remuneração faz com que os referidos valores não transitem pelo resultado, fazendo com que o ativo do Grupo ISH esteja superdimensionado em R\$ 12,4 milhões, na data de 30/06/2021, valor que representa aproximadamente 7% do ativo total da Companhia (R\$ 173 milhões) e que é superior ao acervo líquido do grupo econômico naquela data (R\$ 6,8 milhões).

30. Em relação à confissão de dívida, apontamos duas interpretações possíveis, e caso seja entendido como remuneração também, teríamos o mesmo problema em relação à Demonstração Financeira, apontado no parágrafo anterior.

31. Assim, iríamos concluir que as Demonstrações Financeiras Combinadas, que foram utilizadas para preencher diversos campos do Formulário de Referência, uma vez que as Demonstrações Financeiras para fins de registro não possuem qualquer informação (pois a

incorporação das sociedades operacionais estava programada para ocorrer somente após a concessão de registro), não representariam adequadamente a posição financeira e patrimonial do Grupo ISH em 30/06/2021 e 30/09/2021, e que o Formulário de Referência, por consequência, traria diversas incorreções decorrentes dos erros contábeis, para além das incoerências da seção 16 apontadas acima.

32. Ressaltamos que, neste momento, devido à falta de clareza nas informações prestadas, não chegamos a avaliar a regularidade e legalidade das transações com partes relacionadas citadas neste Parecer Técnico, e se há comutatividade ou pagamento compensatório adequado nas mesmas, uma vez que não há certeza nem sobre a correta apresentação e classificação dessas transações.

33. Por fim, como as Demonstrações Financeiras Combinadas de 30/09/2021 não foram auditadas, somente revisadas, entendemos que o pedido de registro inicial não se encontra devidamente instruído nos termos da Instrução CVM nº 480/2009.

5. Em 21/12/2021, a Companhia apresentou, por meio do Protocolo Digital, o seu Pedido de Reconsideração ("Pedido de Reconsideração" ou "Recurso" - Doc. SEI nº 1415059), contendo a seguinte conclusão e pedidos:

103. Em primeiro lugar, cabe-se ressaltar que os artigos 14 e 15 da Instrução CVM 480 foram estritamente cumpridos e aderidos pela Companhia, não apenas na descrição das transações descritas nos itens III a VI acima, mas também em toda a apresentação de seu pleito de registro de companhia aberta. Pelas explicações dadas nos itens supramencionados, é possível concluir que a ISH apenas divulgou informações verdadeiras, completas e consistentes que não induzirão o investidor a erro, todas escritas em linguagem simples, clara, objetiva e concisa. As informações divulgadas estavam de acordo com as demonstrações contábeis auditadas por auditor independente e, em nenhum momento, violaram qualquer regramento legal.

104. A Companhia está convicta de que seu pleito a essa D. CVM reúne as condições e preenche todos os requisitos regulatórios de salvaguarda e proteção do mercado para que seu pedido de registro de companhia aberta categoria A seja deferido (em especial da Instrução CVM 480). Em suma, resta claro que o presente Pedido de Reconsideração deve ser conhecido tendo em vista restar claro que:

(i) A Companhia adotou uma interpretação abrangente do vocábulo "*remuneração*" nos Formulários de Referência que ensejaram uma interpretação equivocada por esta D. CVM;

(ii) As despesas resultam em reduções no patrimônio líquido, os Contratos de Mútuo não poderiam ter natureza contábil de despesa, uma vez que os Acionistas Controladores irão ressarcir o valor ao Grupo ISH Tecnologia, seja através da Oferta Secundária, da compensação com dividendos que a Companhia pagaria aos mesmos ou com recursos próprios;

(iii) Os mecanismos adotados nas demonstrações contábeis combinadas do Grupo ISH Tecnologia refletem adequadamente a contabilização das operações;

(iv) Não é possível se falar em abuso de poder de controle decorrente da celebração dos Contratos de Mútuo;

(v) Não tendo sido questionado por esta D. SEP em ofícios anteriores a contabilização dos Contratos de Mútuo nas demonstrações contábeis combinadas do Grupo ISH Tecnologia apresentadas pela Companhia, as alterações dos textos do Formulários de Referência que tocam os Contratos de Mútuo foram restritas ao que foi pedido nos referidos ofícios;

(vi) As Confissões de Dívida não podem ser consideradas como remuneração em sentido estrito, pois foram firmadas em virtude da antecipação de dividendos que seriam apurados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 pela Companhia, através de suas futuras controladas;

(vii) As Confissões de Dívidas que serão quitadas por meio de transferência de fundos imediatamente disponíveis ou compensação de créditos detidos contra a Companhia até 30 de junho de 2022;

(viii) A Companhia apresentou as informações contábeis nos exatos termos da legislação brasileira e das normas contábeis;

(ix) A Companhia apresentou as DFs Combinadas Auditadas 2020 do Grupo ISH, as DFs Intermediárias Combinadas Auditadas 30.06.2021 do Grupo ISH e as DFs Auditadas Para Fins de Registro da Companhia devidamente auditadas pela Ernst & Young Auditores Independentes S.S., auditor independente da Companhia, respeitando o disposto na Deliberação CVM 708;

(x) Nenhuma alteração patrimonial relevante ou qualquer fato que pudesse ensejar um fato relevante ocorreu no período entre 30 de junho de 2021 e 30 de setembro de 2021 que pudesse ensejar a necessidade de elaboração de novas demonstrações contábeis combinadas auditadas, que não as apresentadas no âmbito do pedido de Registro;

(xi) Os Formulários de Referência foram preenchidos nos termos da Instrução CVM 480 e de acordo com as demonstrações contábeis combinadas auditadas, que refletem a atual e verdadeira situação patrimonial do Grupo ISH;

(xii) O contrato de locação com a Enseada foi celebrado em valor inferior ao preço de mercado dos imóveis da região, conforme Laudo de Avaliação, sendo necessária sua celebração considerando que o imóvel alugado possui características necessárias para a consecução das atividades que a Companhia exerce, tendo capacidade para a manutenção da estrutura hermética do Data Center e do SOC e NOC utilizados pelo Grupo ISH Tecnologia;

(xiii) A Companhia agiu em estrita boa-fé, cumprindo todas as exigências formuladas pela SEP, pela SRE e pela B3 no rito processual da Instrução CVM 480 e que se outras tivessem sido formuladas, também teriam sido implementadas.

105. Ante o exposto e tendo em vista o fiel cumprimento dos requisitos da Instrução CVM 480, requer-se que haja por bem essa Colenda Superintendência, seja concedido integral provimento a este Pedido de Reconsideração, de maneira que seja **deferido o registro da ISH Tech S.A. como companhia aberta categoria A.**

6. Devido à necessidade de esclarecimentos adicionais de algumas questões relativas ao pedido de reconsideração, foi enviado em 07/01/2022 o Ofício nº 5/2022/CVM/SEP/GEA-2 (Doc. SEI nº 1422218), solicitando o seguinte:

6.1. Apresentar as demonstrações financeiras anuais de 31/12/2020, intermediárias de 30/06/2021 da ISH TECNOLOGIA S.A. e da INTEGRASYS COMÉRCIO E SERVIÇOS DE INFORMÁTICA LTDA separadamente, de forma a permitir a compreensão da formação do lucro e do patrimônio líquido de cada uma das sociedades.

6.2. Esclarecer qual parte do valor da confissão de dívida foi repassado a título de antecipação de lucros, e a que se atribui a outra parte do valor registrado.

6.3. Informar como foi calculada e determinada a referida expectativa de lucros a serem apurados em cada exercício, apresentando demonstrações contábeis intermediárias, ou documentos equivalentes, que demonstrem o lucro em formação ao longo do período, nas datas em que se deram os desembolsos.

6.4. Esclarecer se, no parágrafo 66, quando a Companhia afirma que "*as Confissões de Dívida representam adiantamento dos dividendos que a Companhia tinha expectativa de apurar no exercício à findar-se em 31 de dezembro de 2021*", estaria se referindo ao exercício de 2020.

6.5. Esclarecer por que os contratos de mútuo possuem juros e as confissões de dívida não, considerando que ambos foram estabelecidos a partir da antecipação de dividendos.

7. Em 20/01/2022, a ISH apresentou a resposta aos esclarecimentos (Doc. SEI nº 1428670), nos seguintes principais termos:

(i) A D. CVM permitiu que a Companhia apresentasse "*documentos que permitam a compreensão da formação do lucro e do patrimônio líquido de cada uma das sociedades, mesmo que não tenham sido submetidos a auditoria ou revisão*";

(ii) O Mapa de Combinação permite a completa compreensão da formação do lucro e do patrimônio líquido de cada uma das Controladas, atendendo à solicitação desta D. CVM;

(iii) A Companhia esclareceu que a totalidade do valor das Confissões de Dívida foram repassados a título de antecipação de lucros, esclarecendo que o termo "*maior parte*" diz respeito exclusivamente ao momento em que as antecipações de lucros foram repassadas aos acionistas e registradas nas demonstrações contábeis das Controladas, e não à natureza dos valores que compõem as Confissões de Dívida;

(iv) As expectativas de lucros das Controladas a serem apuradas em cada exercício foram baseadas em Demonstrações Financeiras Históricas, às quais sofreram ajustes significativos como resultado do processo de adequação das demonstrações contábeis para a realização do pedido de registro como companhia aberta na categoria "A", para a realização de uma oferta pública de ações de emissão da Companhia, e dos procedimentos de auditoria conduzidos pelo Auditor Independente;

(v) O parágrafo 66 do Pedido de Reconsideração continha um erro de digitação, no qual estaria se referindo ao exercício de 2021 e deve ser considerado que as Confissões de Dívida representam adiantamento dos lucros que a Companhia tinha expectativa de apurar no exercício findo em 31 de dezembro de 2020;

(vi) Os Contratos de Mútuo possuem juros, pois derivam de antecipação de lucros do exercício de 2021, que poderiam não se concretizar, razão pela qual se fez necessário garantir a comutatividade da transação e evitar questionamentos por parte das autoridades fiscais e que as Confissões de Dívida não possuem juros, pois decorreram da antecipação de lucros, em

forma de dividendos recebidos de boa-fé pelos Acionistas Controladores relativos ao exercício de 2020, considerando as Demonstrações Financeiras Históricas, que posteriormente sofreram ajustes.

ANÁLISE

8. A análise do recurso está estruturada de acordo com os principais fundamentos apresentados no indeferimento do registro.

Qualidade na prestação da Informação

9. A principal questão abordada na análise do indeferimento do registro da Companhia foi a falta de clareza na prestação de informações sobre transações com partes relacionadas na seção 16 do FRE, ferindo os artigos 14 e 15 da Instrução CVM nº 480/2009, segundo os quais o emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro e que todas as informações divulgadas pelo emissor devem ser escritas em linguagem simples, clara, objetiva e concisa.

10. Conforme as Demonstrações Financeiras Combinadas do Grupo ISH referentes ao período encerrado em 30/06/2021, apresentadas juntamente com o pedido de registro inicial, estão registradas duas transações com partes relacionadas no ativo não circulante do grupo: (i) um contrato de mútuo cujo saldo na data era de R\$ 12,4 milhões; e (ii) uma confissão de dívida no valor de R\$ 6,9 milhões. As contrapartes de ambas transações são os acionistas controladores da ISH, todos pessoas naturais.

11. De acordo com o item 16.3, os contratos de mútuo foram realizados no *"interesse em proporcionar aos seus sócios, que também são executivos da Companhia, um adiantamento de remuneração no intuito de reter o corpo técnico qualificado da Companhia"*. No mesmo item, é informado que os valores da confissão de dívida *"foram repassados aos acionistas a título de antecipação de lucros durante o ano de 2020, mas que ao encerramento das respectivas demonstrações contábeis, os devedores acabaram por perceber dividendos superiores aos finais, que não vieram a se concretizar"*. Entretanto, na sequência do texto, repete o interesse apresentado para os contratos de mútuo e reforça a qualificação de remuneração ao afirmar que não foram pactuados juros *"com a finalidade de manter as características remuneratórias do adiantamento de remuneração"*.

12. Caso esses valores tivessem sido repassados a título de remuneração, haveria adicionalmente um problema de contabilização desses valores, o que será abordado abaixo. De toda forma, havia uma evidente falta de clareza nas informações prestadas.

13. Em seu recurso, a Companhia informa que as duas transações referiam-se a antecipações na distribuição de lucros e que utilizou o conceito de remuneração de maneira inapropriada em relação aos contratos de mútuo, conforme os seguintes trechos destacados:

13. Conforme indicado no Item 5.3. d) do Formulário de Referência Vícios Sanáveis, o Grupo ISH Tecnologia possuía a prática de efetuar antecipações de lucros aos seus acionistas ao longo do ano e ratificar a distribuição total dos seus dividendos em assembleia geral após o encerramento dos exercícios. Com a necessidade de realização de ajustes contábeis identificados pela auditoria e pela própria Administração da Companhia durante o processo de elaboração das suas demonstrações contábeis para fins de registro de Companhia aberta na categoria "A", foi observado que o total de dividendos distribuídos relativos aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018 pela ISH Tecnologia e pela Integrasys, superaram o valor das reservas de lucros e/ou lucros apurados ao final de cada exercício. Em que pese tais distribuições tenham sido efetuadas em boa fé, os acionistas do Grupo ISH Tecnologia optaram por firmar instrumento particular de confissão de dívida junto à ISH Tecnologia e Integrasys com o intuito de retornar às empresas o montante de R\$6.894 mil, sendo que destes R\$ 6.894 mil, R\$6.800 mil encontravam-se em aberto como valores a receber dos acionistas em 31 de dezembro de 2020, sem juros remuneratórios. Como já indicado, a maior parte dos valores em questão foram repassados aos acionistas a título de antecipação de lucros durante o ano de 2020, mas que ao encerramento das respectivas demonstrações contábeis, os acionistas acabaram por perceber dividendos superiores aos finais, que não vieram a se concretizar.

14. É esclarecido ainda no Item 5.3. e) do Formulário de Referência Vícios Sanáveis, que apenas a partir do terceiro trimestre do exercício social à findar-se em 31 de dezembro de 2021, o Grupo ISH Tecnologia passou a adotar controles internos mais robustos no processo de antecipação de dividendos e a prática de levantamento de balanços intermediários mensais, no intuito de verificar a existência de saldo na conta contábil que seja suficiente para a realização de distribuição antecipada de lucros ao final de cada exercício. Como até 30 de junho de 2021 não existiam ainda

controles internos adequados para realizar o levantamento de balanços mensais intermediários, não havia saldo de reserva de lucros, além das demonstrações contábeis do período de 6 meses findos naquela data estarem ainda em processo de auditoria, com o objetivo de evitar questionamentos por parte das autoridades fiscais, foram firmados Contratos de Mútuo no montante total de R\$12.521 mil relativos a todas as eventuais antecipações de dividendos que poderiam vir a ser apuradas no exercício social a findar-se em 31 de dezembro de 2021 pela ISH Tecnologia e Integrasys. A estratégia do Grupo ISH Tecnologia ao celebrar os Contratos de Mútuo, além de temporária, foi para se resguardar caso a sua expectativa de lucros para o exercício social à findar-se em 31 de dezembro de 2021 não se concretizasse.

15. O mecanismo contratual dos Contratos de Mútuo, ao passo que possibilitava o recebimento de valores pelos Acionistas Controladores, resguardava a Companhia ao estabelecer: (i) que futuros créditos que venham a ser detidos pelos acionistas em face das empresas do Grupo ISH Tecnologia; assim como (ii) que a destinação de forma prioritária por parte dos acionistas do fruto de futuras vendas de participação societária das empresas do Grupo ISH Tecnologia, fossem destinados à restituição do valor da dívida. Deste modo, existia a expectativa no momento em que foi aprovada a celebração dos Contratos de Mútuo que as empresas do Grupo ISH Tecnologia viessem a reportar os lucros esperados ou que os Acionistas Controladores viessem a alienar parte de suas ações na Oferta Secundária. Assim, em ambos os casos, os instrumentos seriam quitados.

[...]

17. Em consequência das razões acima expostas, no Formulário de Referência apresentado como anexo ao pedido de Registro ("Formulário de Referência Vícios Sanáveis") (**Doc. 11** - Versão protocolada em Vícios Sanáveis), a Companhia indicou que os Contratos de Mútuo foram celebrados para proporcionar "*um adiantamento de remuneração para reter seu corpo técnico qualificado*", conforme destacado no Parecer.

18. Neste ponto, ressalta-se que a Companhia utilizou de maneira inapropriada o conceito de Remuneração nos Formulários de Referência, sem ter especificado que adotou uma interpretação abrangente do vocábulo "remuneração", além de tratar os acionistas como "corpo técnico qualificado" pelo fato deles serem parte da Administração.

[...]

63. Em relação às Confissões de Dívida, conforme esclarecimentos anteriores indicados no Artigo III, estas foram firmadas em virtude da antecipação de dividendos que seriam apurados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 pela Companhia, através de suas futuras controladas. A estratégia da Companhia ao oferecer a antecipação desses dividendos, é de proporcionar aos seus Acionistas Controladores, um adiantamento dos dividendos que a Companhia tinha expectativa de apurar no exercício.

64. Adicionalmente, o mecanismo contratual da Confissão de Dívida é semelhante ao mecanismo dos Contratos de Mútuo, e possibilita o recebimento de valores pelos Acionistas Controladores, resguardando a Companhia ao estabelecer que: (i) futuros créditos que venham a ser detidos pelos acionistas em face das empresas do Grupo ISH Tecnologia; assim como (ii) a destinação de forma prioritária por parte dos acionistas do fruto de futuras vendas de participação societária das empresas do Grupo ISH Tecnologia, fossem destinados à restituição do valor da dívida.

[...]

71. Com relação à exigência acima destacada a Companhia, no Item 16.2 do Formulário de Referência Vícios Sanáveis, informou que com a finalidade de manter as características do adiantamento de dividendos que foi proporcionada pela confissão de dívida, a Companhia optou por não pactuar taxa de juros na referida confissão de dívida, considerando que os juros reduziriam o benefício proporcionado pelo adiantamento. A Companhia ressaltou que a Confissão de Dívida celebrada não causou prejuízos ao seu custo de oportunidade, e que até o momento do Formulário de Referência Vícios Sanáveis, não havia previsão de quitação ou de repactuação da referida dívida, além do prazo de doze meses para pagamento da dívida contido no instrumento contratual.

[...]

75. A transação em questão trata-se de valores adiantados aos acionistas à título de dividendos, de acordo com a expectativa de lucro que esperava-se obter no início do exercício social de 2020, mas que não se concretizou. Sendo assim, considerando que os lucros esperados não foram efetivados, o Grupo ISH Tecnologia firmou as Confissões de Dívidas para que os Acionistas Controladores devolvessem o dinheiro recebido a maior.

14. Em resumo, de acordo com os esclarecimentos prestados no Recurso, a Companhia deseja afirmar que tanto a confissão de dívida quanto os contratos de mútuo não estão relacionados a remuneração dos acionistas pelo seu exercício da função de administrador, e tratam-se de adiantamentos dos dividendos que

eram esperados nos exercícios sociais de 2020 e 2021, que não se concretizaram (2020) ou ainda viriam a ser apurados (2021). Entretanto, a leitura do item 16.3 do Formulário de Referência não permite, de forma alguma, a compreensão destas afirmações. O texto apresentado é, no mínimo, pouco claro em relação à natureza das transações e, no limite, entende-se como tendo sido os valores distribuídos a título de remuneração.

15. Dessa forma, embora a ISH tenha conseguido trazer mais clareza sobre a motivação e os objetivos das referidas transações, fica ainda mais evidente de que a seção 16 do FRE foi preenchida de maneira equivocada, e pode induzir o investidor ao erro. Como não é possível, nesta etapa do processo, promover novas alterações no Formulário de Referência, entendemos que a questão permanece e não pode ser superada por meio do Recurso.

16. Destacamos que, apesar de ter esclarecido a motivação das transações, a redação do Recurso também traz suas obscuridades, dificultando ainda mais o processo de análise. Este é o caso do parágrafo 71 supracitado, em que a Companhia informa que *"optou por não pactuar taxa de juros na referida confissão de dívida, considerando que os juros reduziriam o benefício proporcionado pelo adiantamento"* (argumento repetido no parágrafo 18 da prestação adicional de esclarecimentos, transcrito no parágrafo 32 deste Parecer). Se a Companhia entende que os juros reduziriam o benefício proporcionado pelo adiantamento, não ficou claro por que os R\$ 12 milhões pagos aos acionistas em 30/06/2021 foram submetidos a juros remuneratórios, se estes também tinham natureza de antecipação de lucros futuros.

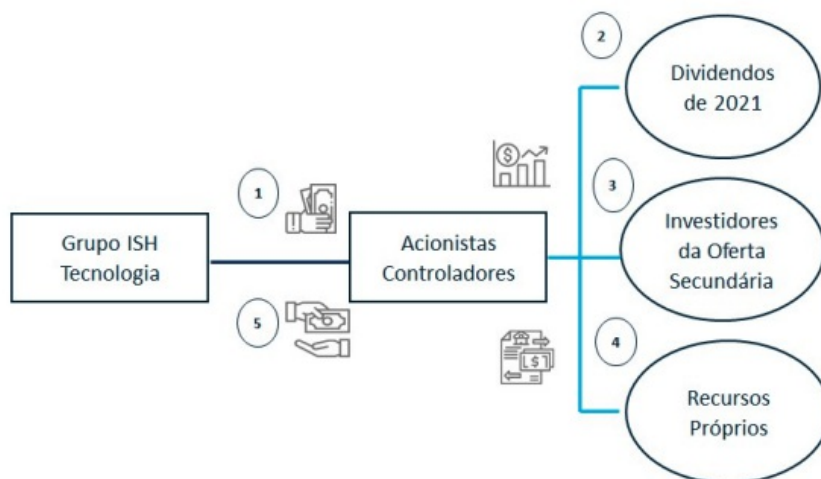
17. Ainda, interessante notar que no supracitado parágrafo 18 do Recurso, a Companhia acrescentou nota de rodapé ao vocábulo "remuneração", fazendo referência ao conceito de remuneração apresentado pelo Diretor Gustavo Gonzalez em seu voto no Processo Administrativo CVM nº 19957.007457/2018-10, nos seguintes termos: *"[...] o conceito de remuneração, para fins societários, deve hoje ser interpretado de modo a abranger todo o conjunto de benefícios oferecidos direta e indiretamente ao administrador em razão do exercício do cargo [...] Hoje, a remuneração desses profissionais é concebida como um pacote, composto de benefícios de naturezas diversas e com propósitos específicos [...]"* (grifos deles). A Companhia parece, mais uma vez, ter se perdido na redação, pois a conceituação de remuneração exposta pelo Diretor é aquela recebida "em razão do exercício do cargo", que deve sim ser contabilizada como despesa remuneratória, diferentemente da "remuneração do capital", devida aos acionistas com base nos resultados da companhia, que a ISH alega ser a real natureza dos valores aqui discutidos.

Contratos de Mútuo

18. Nas razões para o indeferimento, argumentamos que, pela descrição apresentada no Formulário de Referência em relação aos contratos de mútuo, estes seriam em essência valores relativos a despesas remuneratórias, o que indicaria um erro em sua contabilização nas demonstrações financeiras.

19. Conforme já relatado no tópico acima, a Companhia alega que os valores que compõe os contratos de mútuo referem-se a expectativas de dividendos a serem recebidos pelos acionistas após apuração do lucro do exercício social de 2021 ou valores a serem obtidos em uma oferta pública de ações, que se esperava efetivar naquele ano.

20. Segue a explicação gráfica da Companhia presente no Recurso:



16. Sobre a imagem acima:

1. **Celebração dos Contratos de Mútuo:** Grupo ISH Tecnologia

celebra os Contratos de Mútuo.

2. Apuração de Resultados: Grupo ISH Tecnologia apura resultados do exercício social à findar-se em 31 de dezembro de 2021, e utiliza os dividendos que seriam destinados aos Acionistas Controladores para quitar os Contratos de Mútuo, devendo o saldo remanescente ser distribuído aos mesmos; e/ou

3. Oferta Secundária: Companhia realiza Oferta Secundária, e o recurso a ser recebido pelos Acionistas Controladores é utilizado para quitar os Contratos de Mútuo, devendo o saldo remanescente ser pago aos mesmos.

4. Injeção de Recursos Próprios: Na eventualidade de: (i) inexistência de resultados a apurar; (ii) apuração de resultados em patamar inferior ao necessário para quitar os instrumentos; ou (iii) não realização da Oferta Secundária, os Acionistas Controladores irão injetar recursos próprios para ressarcir o saldo remanescente dos Contratos de Mútuo.

5. Pagamento: Na hipótese dos Itens 2, 3 e/ou 4, a Companhia é ressarcida pelos Acionistas Controladores até a data de vencimento dos Contratos de Mútuo (30/06/2022).

21. A Companhia também explica seu entendimento sobre a natureza contábil das operações:

32. Quanto à natureza das informações, esta D. SEP destacou que *“Ao classificar como ativo a remuneração de seus executivos, a Companhia acabou por privilegiar a forma em detrimento da essência da operação, que possui natureza contábil de despesa”*.

33. Conforme trazido no item anterior, os valores do Contrato de Mútuo serão integralmente ressarcidos ao Grupo ISH Tecnologia e, portanto, não podem ter natureza contábil de despesa, mas sim de ativo não circulante (em razão da sua ausência de liquidez).

34. De acordo com o CPC 00, as despesas são: *“[...] reduções nos ativos, ou aumentos nos passivos, que resultam em reduções no patrimônio líquido, exceto aqueles referentes a distribuições aos detentores de direitos sobre o patrimônio. [...]”*.

35. Considerando que as despesas resultam em reduções no patrimônio líquido, os Contratos de Mútuo não poderiam ter natureza contábil de despesa, uma vez que os Acionistas Controladores irão ressarcir o valor ao Grupo ISH Tecnologia, seja através da Oferta Secundária, da compensação com dividendos que a Companhia pagaria aos mesmos ou com recursos próprios.

36. Deste modo, a contabilização dos Contratos de Mútuo tem natureza de ativo, ainda que ativo não circulante em razão de sua iliquidez, uma vez que sua celebração não implicou em redução no acervo líquido do Grupo ISH Tecnologia, já que os valores serão ressarcidos corrigidos monetariamente e com juros e não são qualificados como remuneração em sentido estrito.

37. Para além do exposto, os esclarecimentos anteriores também desafiam as afirmações desta D. SEP nos trechos a seguir colacionados: *“Para além da falta de clareza nas informações, dando o melhor aproveitamento ao conjunto de informações apresentadas, podemos entender que os valores registrados como contratos de mútuo tratam-se de remuneração dos executivos da Companhia, que também são os controladores da ISH, por não haver outra interpretação possível no momento”* e *“Se os valores foram registrados na referida transação de mútuo compõe a remuneração dos acionistas que também são executivos, então estamos diante de uma possível falha de contabilização da operação. A remuneração dos administradores deve ser registrada como despesa e não como saldo a receber, no ativo não circulante”*.

38. Por tais razões, a natureza contábil da operação foi corretamente classificada nas demonstrações contábeis combinadas do Grupo ISH Tecnologia, e constitui ativo não circulante detido pelo mesmo, não havendo privilégio sobre a forma em detrimento da essência da operação, e/ou contradição ou falta de clareza quanto aos Contratos de Mútuo.

22. De forma a entender melhor como tais valores foram estipulados, uma vez que a Companhia informou, no item 16.3 do FRE, que *“o valor a ser adiantado foi pactuado de acordo com a necessidade de capital manifestada por cada Acionista Controlador”*, por meio do Ofício nº 5/2022/CVM/SEP/GEA-2, solicitamos a apresentação de documentos que permitissem a compreensão da formação do lucro e do patrimônio líquido de cada uma das sociedades combinadas, bem como *“informar como foi calculada e determinada a referida expectativa de lucros a serem apurados em cada exercício”*.

23. A Companhia apresentou o Mapa de Combinação, que segrega os Balanços Patrimoniais e as Demonstrações de Resultado de Exercício, de 31/12/2020 (Docs. SEI nº 1428675 e 1428676) e 30/06/2021 (Docs. SEI nº 1428677 e 1428678), entre as duas sociedades (ISH Tecnologia e Integrasys).

Entretanto, em relação ao cálculo realizado para a estipulação dos valores referentes aos contratos de mútuo, que foram adiantados com base em uma expectativa de lucros para o exercício de 2021, a Companhia alegou o seguinte:

13. Com relação ao ano de 2021, as antecipações de lucros foram realizadas quando o Auditor Independente já havia iniciado os procedimentos de auditoria, porém, a Companhia ainda não havia concluído o processo de preparação das demonstrações contábeis referentes ao período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2021, para fins de registro de companhia aberta na categoria "A", e, também, não havia concluído os Ajustes às das Demonstrações Financeiras Históricas para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018, 2019 e 2020.

14. Desse modo, resta evidente que no período em que as antecipações de lucros foram aprovadas, a Administração da Companhia possuía uma expectativa de lucros proporcionada pelas informações que constavam das Demonstrações Financeiras Históricas, que foi desconstituída em razão dos ajustes identificados pela auditoria e pela própria Administração da Companhia durante o processo de elaboração das suas demonstrações contábeis para fins de registro de companhia aberta na categoria "A".

15. Revela-se portanto que as antecipações de lucros que deram origem às Confissões de Dívida e aos Contratos de Mútuo eram lastreadas em Demonstrações Financeiras Históricas, as quais sofreram ajustes posteriores, alterando as expectativas da Administração da Companhia.

24. Dessa forma, a Companhia não demonstrou como foram estipulados os valores entregues aos acionistas, sem permitir uma compreensão exata de sua relação com o lucro em formação. Analisando o mapa de combinação relativa a data de 30/06/2021 (Docs. SEI nº 1428677 e 1428678), percebemos que as duas companhias combinadas possuíam naquela data prejuízo acumulado de R\$ 4.702 mil e o lucro combinado do semestre era de R\$ 9.308 mil. Ou seja, o lucro em formação naquele momento, descontado o prejuízo acumulado, valor que poderia subsidiar dividendos intercalares, seria de aproximadamente R\$ 4,6 milhões. Assim, um adiantamento de lucros de mais de R\$ 12 milhões (valor dos contratos de mútuo), considerando que, em exercícios anteriores, já haviam sido distribuídos R\$ 6,9 milhões (valor da confissão de dívida) acima do permitido, não parece fazer sentido.

25. Portanto, com os detalhamentos apresentados no Recurso e na correspondência complementar, não é possível afirmar, com razoável convicção, de que as Demonstrações Financeiras Combinadas da Companhia estariam incorretas por não terem considerado os referidos valores como despesa de remuneração, como foi aludido no indeferimento do registro. Dessa forma, desconsideraremos esse como sendo um dos fundamentos para o indeferimento. Por outro lado, a confirmação de que os valores se tratam de antecipação de resultados reforça o ponto relativo à falta de clareza nas informações do FRE, apontado no indeferimento e analisado no item anterior, uma vez que, no item 16.3, os contratos de mútuo são descritos como *"um adiantamento de remuneração no intuito de reter o corpo técnico qualificado da Companhia"*.

26. Uma outra questão apontada na análise que fundamentou o indeferimento, foi a afirmação, no item 16.3, que *"o fluxo de caixa da Companhia não foi suficiente para remunerar adequadamente a atividade exercida por estes como executivos"*, na tentativa de justificar a execução dos contratos de mútuo. Considerando que o texto do item caracterizava os valores como remuneração dos executivos, nosso entendimento foi de que, possivelmente, *"não havia disponibilidades suficientes para suportar os encargos fiscais e eventualmente trabalhistas, incidentes sobre tal valor, caso fossem reconhecidos como remuneração"*, e portanto optaram pelos contratos de mútuo.

27. Vejamos o que diz a Companhia a esse respeito no Recurso:

43. Com relação à afirmação de que o fluxo de caixa do Grupo ISH Tecnologia não seria suficiente para suportar um grau de remuneração adequada aos executivos, conforme indicado no Formulário de Referência Vícios Sanáveis, é necessário elucidar que apesar de ter havido um desembolso de R\$ 12,4 milhões a título de Contratos de Mútuo, o valor retornará à Companhia oportunamente, seja através dos dividendos a serem apurados no exercício social à findar-se em 31 de dezembro de 2021, ou através da Oferta Secundária, não sendo este um desembolso permanente.

44. Ainda, vale ressaltar que mesmo que não seja apurado lucro suficiente no exercício social à findar-se em 31 de dezembro de 2021 e que a Oferta Secundária não ocorra, tendo em vista o pedido de interrupção da oferta apresentado pela Companhia, os Acionistas Controladores irão retornar com os valores emprestados no prazo de doze meses a ser encerrado em 30 de junho de 2022, conforme cláusula 2.1 dos Contratos de Mútuos, sendo que incidirá juros de 0,37% (zero, vírgula trinta e sete por cento) ao mês e atualização monetária correspondente a 100% do CDI acumulado.

45. Caso os valores tivessem sido pagos à título de remuneração em sentido estrito dos executivos, seriam caracterizados como despesa e não retornariam ao balanço combinado do Grupo ISH Tecnologia.

46. Sendo assim, com relação à segunda frase da SEP colacionada neste item "C", o argumento da insuficiência do fluxo de caixa não é sustentado pela ausência de disponibilidades suficientes para suportar os encargos do benefício proporcionado aos executivos, mas sim pela necessidade de retorno dos valores ao balanço do Grupo ISH Tecnologia, caso esta não venha a apurar lucro suficiente, visando manter a sua solidez financeira.

28. A Companhia parece confundir os conceitos de fluxo de caixa e lucro contábil. Se a ISH desembolsou os valores em 30/06/2021, então o fluxo de caixa já foi impactado, independentemente desses valores retornarem ao caixa da Companhia no futuro. O fato de não serem caracterizados como despesa, como seria o caso do reconhecimento da natureza contábil de remuneração, afeta tão somente o resultado (lucro) e não o fluxo de caixa.

29. Assim, mais uma vez fica evidenciada a imprecisão da redação da seção 16 do FRE da Companhia.

Confissão de dívida

30. Em relação aos instrumentos de confissão de dívida, para além do que já foi destacado na parte inicial da análise, alegou-se o seguinte:

74. Aqui, fazemos referência ao questionamento trazido no item 21 do Parecer, no qual é dito: *"Afinal, estamos falando de distribuição de lucros ou de remuneração dos executivos? Tratam-se de transações completamente distintas, que possuem tratamento contábil igualmente distintos. Se o objetivo é reter o corpo técnico, como pode ser um adiantamento de remuneração?"*.

75. A transação em questão trata-se de valores adiantados aos acionistas à título de dividendos, de acordo com a expectativa de lucro que esperava-se obter no início do exercício social de 2020, mas que não se concretizou. Sendo assim, considerando que os lucros esperados não foram efetivados, o Grupo ISH Tecnologia firmou as Confissões de Dívidas para que os Acionistas Controladores devolvessem o dinheiro recebido a maior.

76. Para além disso, é importante explanar acerca das interpretações possíveis suscitadas por esta D. SEP: *"Em relação à confissão de dívida, apontamos duas interpretações possíveis, e caso seja entendido como remuneração também, teríamos o mesmo problema em relação à Demonstração Financeira, apontado no parágrafo anterior"*.

77. Conforme já demonstrado anteriormente, considerando que os valores constantes das Confissões de Dívidas serão devolvidos ao Grupo ISH Tecnologia, tal qual os Contratos de Mútuo, sua contabilização como saldo a receber foi correta.

78. Em suma, o Grupo ISH Tecnologia procedeu à correta contabilização das Confissões de Dívida e informou adequadamente sua natureza de adiantamento de valores.

79. Em complementação aos fundamentos já aventados no Formulário de Referência Vícios Sanáveis, bem como aos entendimentos havidos nos Itens "A" e seguintes deste Artigo IV, além dos entendimentos anteriores do Artigo III referentes ao Contrato de Mútuo, na medida em que sejam aplicáveis à Confissão de Dívida, a Companhia rememora que as Confissões de Dívida foram celebradas com o intuito de que o Grupo ISH Tecnologia fosse ressarcido pelos seus acionistas de valores repassados a título de antecipação de lucros durante o exercício de 2020, mas que ao encerramento das respectivas demonstrações contábeis, os devedores acabaram por perceber dividendos superiores aos finais, que não vieram a se concretizar.

80. A celebração das Confissões de Dívida não causou qualquer prejuízo ao custo de oportunidade da Companhia.

31. A Companhia incorre em mais uma imprecisão na sua descrição do ocorrido quando refere-se a *"valores adiantados aos acionistas à título de dividendos, de acordo com a expectativa de lucro que esperava-se obter no início do exercício social de 2020, mas que não se concretizou"*. O lucro líquido combinado do exercício de 2020 foi de aproximadamente R\$ 7 milhões, superior, portanto, aos valores supostamente adiantados. O que ocorreu, na verdade, é que as Demonstrações Financeiras sofreram ajustes que "consumiram" as reservas de lucro do Patrimônio Líquido, ocasionando o surgimento de prejuízos acumulados, que absorveram o lucro do período, impossibilitando a distribuição de qualquer dividendo.

32. Tendo em vista as argumentações da Companhia de que tanto os mútuos quanto as confissões de dívida referiam-se a antecipação de lucros no decorrer do exercício, pairou a dúvida sobre os motivos para que uma transação estivesse submetida a juros e a outra não, e tal esclarecimento foi

solicitado por meio do Ofício nº 5/2022/CVM/SEP/GEA-2. A ISH respondeu no seguinte sentido:

17. Para fins de esclarecimento deste questionamento, cabe ressaltar que, em que pese tanto as Confissões de Dívida quanto os Contratos de Mútuos tenham sido estabelecidos a partir da antecipação de lucros, em forma de dividendos, estas antecipações aconteceram em momentos distintos.

18. As Confissões de Dívida abrangeram as antecipações de lucros ocorridas em 2020 e/ou relativas a aquele exercício e em momento anterior à identificação da necessidade de realização de ajustes às Demonstrações Financeiras Históricas, conforme explicado nos itens B e C desta Resposta. Ainda que tais distribuições tenham sido recebidas em boa fé, os acionistas do Grupo ISH Tecnologia optaram por retornar às Controladas os valores em questão por meio das Confissões de Dívida e evitar, portanto, maiores prejuízos às suas respectivas posições patrimoniais. No entanto, a Companhia optou por não pactuar taxa de juros nas referidas Confissões de dívida, considerando que os juros reduziram o benefício proporcionado pelos adiantamentos, e penalizariam, portanto, os acionistas que os receberam em boa fé, e que mesmo assim optaram por devolvê-los.

19. Já os Contratos de Mútuo abrangeram antecipações de lucros ocorridas no primeiro semestre de 2021 e/ou que poderiam vir a ser apurados naquele exercício. Como em 30 de junho de 2021 já haviam sido iniciadas as discussões relativas aos Ajustes às Demonstrações Financeiras Históricas, indicando a possibilidade de inexistir saldo de reserva de lucros relativa a períodos anteriores, além das demonstrações contábeis do período de seis meses findos naquela data estarem ainda em processo de auditoria, os Contratos de Mútuo foram firmados com previsão de correção monetária e cobrança de juros sobre os montantes em questão, com o objetivo de evidenciar a comutatividade da transação e evitar questionamentos por parte das autoridades fiscais, além de se resguardar caso a sua expectativa de lucros para o exercício social à findar-se em 31 de dezembro de 2021 não se concretizasse.

33. A Companhia apresentou cópia dos instrumentos contratuais de confissão de dívida (Docs. SEI nº 1415075 e 1415076), bem como dos contratos de mútuo (Docs. SEI nº 1415068 e 1415069), todos assinados em 30/06/2021. Portanto, somente os desembolsos ocorreram em momentos distintos. As formalizações de constituição de saldo a receber dos acionistas foram todas na mesma data.

34. A Companhia apresentou também um documento "Ajustes às Demonstrações Financeiras Históricas de 2018, 2019 e 2020" (Doc. SEI nº 1428679), em que é possível verificar que na época dos desembolsos dos valores relativos à confissão de dívida, durante o exercício social de 2020, a Companhia possuía reserva de lucros suficientes para suportar os dividendos pagos, o que veio a ser modificado posteriormente com os ajustes realizados. Com base nisso, podemos entender a distinção feita entre e os valores da confissão de dívida, relativos a distribuição de dividendos recebidos em boa fé pelos acionistas, no ano de 2020, enquanto as Demonstrações Financeiras apresentavam reservas de lucros (além de ter sido observado lucro no resultado do exercício), e os valores do mútuo, desembolsados em um momento em que já havia razoável expectativa de alteração na situação patrimonial das sociedades, razão pela qual a transação foi realizada de forma semelhante a um empréstimo.

35. Fazemos, entretanto, uma ressalva sobre a inconsistência na argumentação de que a ausência de juros na confissão de dívida decorre da possível redução "*do benefício proporcionado pelo adiantamento*", pois a Companhia alega que as duas modalidades contratuais foram elaboradas como adiantamentos, logo este argumento não consegue explicar o motivo de um contrato ter juros e o outro não. Esta inconsistência nos parece evidenciar mais uma vez a falta de clareza na redação dos esclarecimentos prestados, da mesma forma que ocorre no FRE, o que veio a fundamentar o indeferimento do pedido de registro.

Demonstrações Financeiras Combinadas

36. O último fundamento do indeferimento do registro estava relacionado às Demonstrações Financeiras Combinadas do Grupo ISH de 30/09/2021, apresentadas em complemento ao Formulário ITR da mesma data. A apresentação de Demonstrações Financeiras Combinadas, desde o protocolo inicial do pedido de registro, se fez necessária pois toda e qualquer informação financeira significativa era proveniente de tais demonstrações, uma vez que a ISH TECH S.A. ainda não incorporou as sociedades operacionais e, portanto, suas demonstrações financeiras individuais, anuais e intermediárias, estão "vazias".

37. As Demonstrações Financeiras Combinadas relativas ao período encerrado em 30/09/2021 foram apresentadas com relatório de revisão dos

auditores, porém a Deliberação CVM nº 708/2013, estabelece que "as demonstrações combinadas deverão ser objeto de auditoria por auditor independente registrado na CVM". Dessa forma, entendemos que os documentos apresentados não eram válidos, resultando na incompletude do pedido de registro.

38. A Companhia alega, inicialmente, em seu Recurso, o seguinte:

81. Inicialmente, cabe destacar que a Companhia apresentou, ao longo do seu pedido de registro, as seguintes demonstrações contábeis:

[...]

(v) Demonstrações contábeis intermediárias combinadas revisadas do Grupo ISH Tecnologia, em 30 de setembro de 2021 ("DFs Intermediárias Combinadas Revisadas 30.09.2021 do Grupo ISH") (**Doc. 20**);

[...]

82. Aqui, faz-se necessário destacar que **todas** as Informações Contábeis foram elaboradas de acordo com a legislação brasileira e de acordo com as respectivas normas contábeis aplicáveis à Companhia nos exercícios correspondentes.

39. Se a Deliberação CVM nº 708/2013 exige que as demonstrações combinadas sejam auditadas e a Companhia apresentou as demonstrações revisadas, então equivoca-se quando diz que todas as informações contábeis foram elaboradas de acordo com as normas contábeis aplicáveis.

40. Segue a Companhia, em sua justificativa:

83. Inicialmente, a obtenção do registro como companhia aberta na categoria "A" da Companhia e o lançamento da oferta pública inicial de distribuição de ações de sua emissão, estavam previstos para serem realizados no dia 14 de outubro de 2021, sendo que, para fins de lançamento da oferta, as informações contábeis do Grupo ISH Tecnologia seriam apresentadas combinadamente. Tendo em vista as condições adversas de mercado, a Companhia solicitou à D. CVM a interrupção da Oferta Pública, optando por seguir apenas com seu pedido de registro como companhia aberta na categoria "A". Com a alteração de cronograma oriunda das condições adversas de mercado, durante o processo de pedido de registro da Companhia como companhia aberta na categoria "A", ultrapassou-se a data de 15/11/2021 (data limite para divulgação das informações referentes ao período de 30/09), de modo que a D. SEP exigiu a apresentação das informações contábeis do período de nove meses encerrado em 30 de setembro de 2021. Em decorrência da inexistência de tempo hábil para apresentação dessas informações trimestrais auditadas e fazendo uma analogia com demais companhias abertas, as informações contábeis do período de nove meses encerrado em 30 de setembro de 2021 foram apresentadas com revisão limitada, considerando a ocorrência de pouquíssimas alterações (e nenhuma alteração patrimonial relevante ou ocorrência de fato relevante).

84. Tendo em vista que o pedido de Registro da Companhia ocorreu em 19 de agosto de 2021, e que houve pedido de registro de oferta pública de distribuição de ações concomitante, a Companhia tinha a obrigação de apresentar as informações contábeis auditadas em data base referente a 30 de junho de 2021 (cumulado com as demonstrações anuais dos últimos três exercícios sociais). No entanto, ao que se refere ao trimestre encerrado em 30 de setembro de 2021, a Companhia procedeu da forma prevista na Instrução CVM 480, ou seja, a documentação seguiu acompanhada de relatório de revisão especial elaborado por seu auditor independente.

85. Nesse sentido, cabe ressaltar que a Deliberação CVM 708, de 02 de maio de 2013, conforme alterada ("Deliberação CVM 708"), prevê, em seu inciso II que "as demonstrações combinadas deverão ser objeto de auditoria por auditor independente registrado na CVM, em conformidade com as normas emitidas pelo Conselho Federal de Contabilidade" e foi exatamente isto que ocorreu. A Companhia apresentou as DFs Combinadas Auditadas 2020 do Grupo ISH e as DFs Intermediárias Combinadas Auditadas 30.06.2021 do Grupo ISH pela Ernst & Young Auditores Independentes S.S., auditor independente da Companhia, termos da legislação em vigor, respeitando não apenas este inciso da Deliberação CVM 708, mas todos os demais itens do Pronunciamento Técnico CPC 44, ao qual a deliberação faz menção.

41. Mais uma vez a Companhia comete um equívoco em relação ao entendimento das normas da CVM. O protocolo do pedido de registro inicial veio acompanhado de Demonstrações Financeiras Individuais Intermediárias da ISH TECH S.A. relativas ao período encerrado em 30/06/2021, foram submetidas à auditoria por força do inciso VIII, "b.2" do artigo 1º do Anexo 3 da Instrução CVM nº 480/2009, uma vez que a Companhia havia sido constituída naquele exercício social, e não porque estava solicitando registro concomitante de oferta.

42. De fato, as Demonstrações Financeiras Combinadas do Grupo ISH de 30/06/2021, e dos 3 últimos exercícios sociais, apresentadas em função da

imaterialidade das Demonstrações Financeiras Individuais da ISH, foram corretamente auditadas. O que se argumenta no indeferimento é que as Demonstrações Combinadas relativas a 30/09/2021, que precisaram ser apresentadas devido à expiração do prazo de apresentação do Formulário ITR do 3º trimestre durante a análise do processo de registro, não foram devidamente auditadas, mas tão somente revisadas. Isso faz com que o documento apresentado não seja válido, pois não cumpre o requisito da referida Deliberação.

43. A Companhia faz, ainda, referência ao precedente da 3R Petroleum Óleo e Gás S.A.:

86. Em adição ao exposto acima, vale ressaltar que no precedente recente da 3R Petroleum Óleo e Gás S.A. (“3R”), que apresentou estrutura de reorganização societária posterior à concessão do seu registro de companhia aberta, apresentando demonstrações financeiras *pro forma*, as quais contam exclusivamente com relatório de asseguarção limitada e não são objeto de auditoria e/ou revisão, o D. Colegiado indicou que para cumprimento do Anexo 3 da Instrução CVM 480, as demonstrações financeiras devem refletir a situação patrimonial no momento em que foi protocolizado o pedido de registro.

87. Considerando que a Companhia apresentou as informações contábeis do Grupo ISH Tecnologia através de demonstrações contábeis combinadas auditadas para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2021, a situação patrimonial do Grupo ISH Tecnologia no momento em que foi protocolizado o pedido de registro está fidedignamente representado, em especial quando comparado à situação demonstrada no precedente através de demonstrações financeiras *pro forma*.

88. Analisando mais detidamente o precedente da 3R, o próprio D. Colegiado entendeu como natural que uma companhia que pede registro de oferta pública de distribuição de valores mobiliários passe por alterações relevantes durante ou imediatamente após uma oferta (entendimento que é plenamente aplicável ao pedido de registro como companhia aberta na categoria “A”), o que não implicaria na impossibilidade de acesso ao mercado de capitais, desde que privilegiado o *full and fair disclosure*. Se é possível que alterações relevantes ocorram em um emissor durante o período de oferta (ou no presente caso, de registro), desde que privilegiado o viés informacional, é possível interpretar que não haveria necessidade de elaborar novas demonstrações contábeis auditadas, principalmente considerando que não houve alteração relevante entre o período de 30 de junho de 2021 e 30 de setembro de 2021.

89. Cabe ressaltar ainda que, caso a Companhia e suas futuras controladas não fossem empresas sob controle comum, e tivessem se utilizado de uma estrutura semelhante à estrutura utilizada no precedente de 3R, a elaboração de demonstrações *pro forma* seriam suficientes, e as demonstrações contábeis das empresas do Grupo ISH Tecnologia contariam exclusivamente com relatório de asseguarção, o que traria uma menor robustez às demonstrações contábeis apresentadas à esta D. CVM pela Companhia.

90. Cabe ressaltar que entre o período de 30 de junho de 2021 e 30 de setembro de 2021, a Companhia e suas controladas **não passaram por qualquer tipo de alteração relevante financeira e por qualquer fato que pudesse ensejar um fato relevante**, nos termos da Resolução CVM nº 44, de 23 de agosto de 2021. Desta forma, a Companhia entende que não há justificativa para a necessidade de elaborar novas demonstrações contábeis auditadas, bastando a elaboração de formulário de informações trimestrais – ITR, acompanhado de relatório de revisão especial, emitido por auditor independente registrado na CVM e declaração dos diretores, nos termos do parágrafo primeiro do artigo 29 da Instrução CVM 480 para o período encerrado em 30 de setembro de 2021, considerando que foram apresentadas, em conjunto com as DFs Auditadas Para Fins de Registro da Companhia que não possuíam informações relevantes considerando a constituição da Companhia em 02 de junho de 2021, as DFs Intermediárias Combinadas Auditadas 30.06.2021 do Grupo ISH, que representam devidamente a situação patrimonial naquele período.

91. Conforme dita o Anexo 3 da Instrução CVM 480, há necessidade de incluir nos documentos para instrução do pedido de registro demonstrações financeiras em data posterior àquelas previstas nos art. 25 e 26 da respectiva instrução apenas no caso de ter ocorrido alteração relevante na estrutura patrimonial do emissor após a data de encerramento do último exercício social, o que **não ocorreu** no caso da Companhia.

92. O Formulário de Referência Vícios Sanáveis apresentado no processo de obtenção do Registro, foi devidamente preenchido de acordo com as informações das Informações Contábeis, ressaltando que as DFs Combinadas Auditadas 2020 do Grupo ISH e as DFs Intermediárias Combinadas Auditadas 30.06.2021 do Grupo ISH e as DFs Auditadas Para Fins de Registro da Companhia foram devidamente auditadas.

[...]

95. Por fim, relembramos que o pedido de Registro foi realizado dentro do período de até 60 dias após o fechamento daquele período (30 de junho de 2021). Sendo assim, a obrigação do preenchimento dos Formulários de Referência com as demonstrações contábeis combinadas auditadas, foi devidamente sanada, não sendo necessário preencher com informações combinadas auditadas de 30 de setembro de 2021.

96. Ante o exposto, a Companhia ressalta que o pedido de Registro inicial da ISH Tech S.A. foi devidamente instruído nos termos da Instrução CVM 480, tendo em vista o cumprimento, em sua literalidade da norma, devendo (i) ser aceito que as DFs Combinadas Auditadas 2020 do Grupo ISH e as DFs Intermediárias Combinadas Auditadas 30.06.2021 do Grupo ISH e as DFs Auditadas Para Fins de Registro da Companhia foram devidamente auditadas e são as necessárias para um pedido de registro; e (ii) a decisão proferida no Ofício ser revertida e ser concedido o registro da Companhia como companhia aberta categoria A.

44. Aparentemente, não ficou claro para a Companhia a não-conformidade das Demonstrações Financeiras Combinadas de 30/09/2021. Não estamos alegando a ocorrência de alteração relevante na estrutura patrimonial da Companhia. As Demonstrações de 30/06/2021 permanecem válidas como sendo referentes à "data-base" do pedido, nos termos do inciso VIII, "b.2" do artigo 1º do Anexo 3 da Instrução CVM nº 480/2009. Ocorre que, com o vencimento do prazo para a entrega do ITR de 30/09/2021 surge a necessidade da apresentação do respectivo Formulário ITR, preenchido com base nas Demonstrações Financeiras Individuais da ISH, o que foi corretamente apresentado, bem como das Demonstrações Financeiras Combinadas do Grupo ISH, relativas a 30/09/2021, que **não foram corretamente apresentadas**, pois, por não terem sido auditadas, não cumprem o requisito normativo e, portanto, não são válidas.

45. Em relação ao citado precedente, este não guarda relação com o presente caso, pois não estamos tratando da apresentação de demonstrações *pro forma* ou de uma alteração patrimonial relevante, e sim de uma não-conformidade nas demonstrações financeiras necessárias para a instrução do pedido de registro.

46. Relembramos que as demonstrações financeiras intermediárias combinadas referentes a 30/06/2021 foram apresentadas no âmbito do pedido de dispensa de requisito de situação pré-operacional da Emissora, tendo em vista que as demonstrações financeiras especialmente elaboradas para fins de registro, encaminhadas 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, não apresentam receitas provenientes de suas operações, uma vez que a incorporação das sociedades operacionais só está prevista para ocorrer após a concessão de registro, não tendo sido consideradas pela própria ISH como informações úteis à avaliação dos valores mobiliários por ela emitidos. A mesma situação ocorre em relação às demonstrações financeiras combinadas de 30/09/2021 e o respectivo Formulário ITR. No caso concreto, a decisão por parte dos investidores será tomada com base nas demonstrações financeiras intermediárias combinadas referentes a 30/06/2021 e 30/09/2021 e não nas demonstrações normalmente exigidas pela Instrução. Ou seja, na essência, as demonstrações financeiras intermediárias combinadas referentes a 30/06/2021 e 30/09/2021 fazem a vez de demonstrações financeiras para fins de registro e Formulário ITR do 3º trimestre. Chamamos atenção que os participantes dos mercados regulamentados de negociação de valores mobiliários não devem privilegiar ora a essência (finalidade), ora a forma (literalidade), de acordo com o que lhe for conveniente, e sim de acordo com o que contribua para um melhor funcionamento dos mercados regulamentados de negociação de valores mobiliários.

47. Mantemos, portanto, a conclusão de que a necessidade de apresentação do Formulário ITR relativo a 30/09/2021 não foi integralmente cumprida, devido à não-conformidade na apresentação das Demonstrações Financeiras Combinadas de igual período, restando incompleto o pedido de registro.

Outras Questões

48. Foram ainda apontadas outras duas incorreções no preenchimento do Formulário de Referência. A primeira era que a soma dos contratos de mútuo individualmente apresentados no item 16.2 (R\$ 3.773 mil) estava inferior ao valor total registrado nas Demonstrações Financeiras (R\$ 12.427 mil). Sobre este ponto, a Companhia informou "que constou um equívoco no preenchimento do Formulário de Referência Vícios Sanáveis e que o valor total dos Contratos de Mútuo não constou com a soma do Contrato de Mútuo celebrado pelo acionista Rodrigo, razão pela qual o valor ficou inferior."

49. Trata-se de um erro de preenchimento do FRE que poderia ser facilmente corrigido em uma eventual reapresentação do Formulário. Entretanto,

infelizmente, o presente rito de reconsideração e recurso de um indeferimento de registro não permite uma nova apresentação do Formulário de Referência.

50. O segundo ponto levantado foi sobre o preenchimento do item 16.3.b em relação ao contrato de locação de imóvel realizado com a Enseada Empreendimentos Imobiliários S.A., em que a Companhia não conseguiu demonstrar como são aferidas as "condições de mercado", limitando-se a informar que "*as condições desse contrato são comutativas*" e que "*é compatível com outras operações de mesma natureza*". No Recurso, a Companhia argumentou o seguinte:

100. Acerca do item (b) acima, destacamos que o imóvel locado pela Companhia e por suas futuras controladas de sua parte relacionada Enseada Empreendimentos Imobiliários S.A. ("*Enseada*") foi locado através de contratos de locação com condições comutativas que não indicam vantagem, benefícios ou prejuízos indevidos às partes envolvidas. A estratégia do Grupo ISH Tecnologia ao celebrar o contrato de aluguel descrito no item 16.2 foi de minimizar a necessidade de uso de capital próprio em ativo imobilizado, mas incluiu nos contratos cláusula de reajuste baseada no IGP-M FGV (índice de reajuste utilizado usualmente no mercado) e que realiza melhorias constantes no imóvel sem recobrar da Enseada. Além disso, a Companhia e suas controladas necessitaram alugar este imóvel por possuir características necessárias para a execução das atividades que exercem, tendo os imóveis capacidade para a manutenção da estrutura hermética do Data Center e do SOC e NOC utilizados pelo Grupo ISH Tecnologia, estrutura essa que não é facilmente replicável em imóveis já construídos e que é necessária para garantir o diferencial da Companhia e de suas controladas no mercado de segurança cibernética, de possuir estrutura de Data Center, SOC e NOC próprios.

101. Destaca-se que as características únicas e necessárias que tornam o imóvel especialmente construído para esse propósito, proporcionam à Companhia um diferencial em características construtivas de sua atividade junto a possíveis concorrentes, sendo estas: características Green Build, subestação elétrica industrial, prédio especialmente construído para suportar nobreaks de alta potência, geradores, sala de comutação de equipamentos elétricos, pisos elevados, sistema de refrigeração confinado, gás de combate a incêndio, sensores de detecção de partículas no ar, blocos estruturais adequados ao conforto térmico e conservação de temperatura, contenção de incêndio com suporte a temperaturas acima de 1000 graus Celsius, etc.

102. Nesse sentido, a administração da Companhia solicitou laudo de avaliação (**Doc. 21**) elaborado por empresa de ilibada reputação no Estado do Espírito Santo comprovando que o valor do imóvel locado pela Companhia e suas controladas da Enseada está, inclusive, abaixo do valor de outros imóveis da região ("Laudo de Avaliação"). Nos termos do "*5º Aditivo ao Contrato de Locação de Imóvel Que Fazem ISH Empreendimentos Imobiliários S.A. e ISH Tecnologia S.A.*" ("Contrato de Locação Enseada") (**Doc. 22**), o imóvel foi locado por R\$120.000,00 (cento e vinte mil reais) mensais, enquanto o Laudo de Avaliação informou que o valor para locação do imóvel seria de R\$134.000,00 (cento e trinta e quatro mil reais), considerando os benefícios do mesmo, valor aproximadamente 10% (dez por cento) inferior ao mercado.

51. Considerando os argumentos acima, bem como a apresentação dos contratos (Docs. SEI nº 1415083 e 1415084) e do laudo de avaliação (Doc. SEI nº 1415082), entendemos que o conjunto de informações apresentado seria suficiente para atender a exigência de demonstração das condições da transação. Entretanto, tais informações deveriam estar presentes no FRE e, portanto, esbarramos novamente na impossibilidade de reapresentar o Formulário nesta etapa.

CONCLUSÃO

52. Conforme a análise acima, podemos concluir que a seção 16 do Formulário de Referência foi preenchida de forma incorreta. Se antes havia uma dúvida sobre o que estava escrito a respeito das referidas transações, e sua adequação à realidade, agora temos a certeza que o texto está errado, podendo, portanto, induzir o investidor a erro, ferindo os artigos 14 e 15 da Instrução CVM nº 480/2009.

53. Se, de fato, os valores das transações com partes relacionadas referem-se a distribuição antecipada de resultados que não vieram a se concretizar, ou em que havia razoável dúvida sobre a sua concretização, e não referem-se à remuneração dos acionistas em sua atuação como executivos da Companhia, então não há que se falar, a princípio, em erro de reconhecimento contábil, conforme inicialmente apontado no momento do indeferimento do registro.

54. Em adição à impossibilidade de aceitarmos o FRE da Companhia da forma como foi apresentado, frente aos fatos explanados e esclarecidos no Pedido

de Reconsideração, permanece a incompletude da instrução do pedido de registro devido a falta das Demonstrações Financeiras Combinadas de 30/09/2021 auditadas, conforme anteriormente explicitado.

55. Considerando o exposto acima, mantemos a decisão pelo indeferimento do pedido de registro de emissor de valores mobiliários, categoria A, da ISH TECH S.A.

56. Assim sendo, nos termos do artigo 4º, parágrafo único, da Resolução CVM nº 46/2021, sugiro o envio do presente processo à SGE, recomendando o seu posterior encaminhamento ao Colegiado para designação de Relator, conforme dispõe o art. 15 da Resolução CVM nº 46/2021.

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 10/02/2022, às 14:43, 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 10/02/2022, às 16:00, 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 10/02/2022, às 17:09, 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 10/02/2022, às 17:59, 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 **1430223** e o código CRC **9EBDD0F7**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1430223** and the "Código CRC" **9EBDD0F7**.*