



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI Nº 19957.006640/2021-95

Reg. Col. 2313/21

Recorrente: ISH Tech S.A.

Assunto: Registro inicial de companhia aberta na categoria A.

Diretora Relatora: Flávia Perlingeiro

RELATÓRIO

1. Trata-se de pedido de reconsideração apresentado pela ISH TECH S.A. (“Companhia”, “ISH” ou “Recorrente”), em 21.12.2021, não provido pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Área Técnica”) e submetido como recurso ao Colegiado (“Recurso”)¹, acerca da decisão de indeferimento (“Decisão”) quanto ao pedido de registro inicial de emissor de valores mobiliários na categoria A (“Pedido de Registro”), informada à Companhia no Ofício nº 175/2021/CVM/SEP/GEA-2², expedido em 08.12.2021 (“Ofício de Indeferimento”).

2. Como detalhado no Parecer Técnico nº 10/2022-CVM/SEP/GEA-2, de 10.02.2022 (“Parecer Técnico 10/2022”)³, em que a Área Técnica abordou o histórico do Pedido de Registro e examinou o Recurso, a SEP iniciou sua análise em 19.08.2021, quando a ISH finalizou o protocolo dos documentos necessários à obtenção do referido registro, à luz do Anexo 3 da Instrução CVM (“ICVM”) nº 480, de 07.12.2009. Inicialmente, o pedido de registro de companhia havia se dado de forma concomitante com o pedido de registro de oferta pública de ações, tendo havido, porém, posterior desistência quanto ao registro da oferta. Como informou a SEP, a análise do pedido transcorreu de acordo com o seguinte cronograma:

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 (<i>pedido de interrupção do registro da oferta</i>)	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

¹ Doc. SEI 1415059.

² Doc. SEI 1404974.

³ Doc. SEI 1430223.



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

3. O Ofício de Indeferimento fundamentou-se nas razões consubstanciadas no Parecer Técnico nº 233/2021-CVM/SEP/GEA-2⁴, de 08.12.2021, no qual a SEP se reportou ao protocolo finalizado pela Companhia em 24.11.2021, na tentativa de cumprir as exigências formuladas no Ofício nº 151/2021/CVM/SEP/GEA-2⁵, de 09.11.2021 (“2º Ofício de Exigências”), tendo concluído que:

“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.”

(grifos adotados)

⁴ Doc. SEI 1404356.

⁵ Doc. SEI 1384178.



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

4. Diante do entendimento da SEP, a Companhia apresentou o Recurso, em 21.12.2021, esclarecendo as razões de mérito pelas quais considera ter havido o fiel cumprimento dos requisitos previstos na ICVM nº 480/2009, a fundamentar seu pedido de integral provimento ao Recurso, a fim de que seja deferido o registro da ISH como companhia aberta na categoria A, tendo sustentado, em síntese, que:

“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;



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

(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.” (grifos adotados)

5. Tendo entendido pela necessidade de esclarecimentos adicionais de certas questões relativas ao pedido de reconsideração, em 07.01.2022, a SEP solicitou à Companhia o seguinte⁶:

“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 a 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.”

⁶ v. Ofício nº 5/2022/CVM/SEP/GEA-2 (Doc. SEI 1422218).



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

6. Em 20.01.2022, a ISH apresentou resposta⁷ à referida solicitação da SEP, esclarecendo, em síntese, que:

“(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, as 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.**”

(grifos adotados)

7. O Parecer Técnico 10/2022, além de relatar o histórico do Pedido de Registro, trouxe a análise do Recurso pela SEP. Por medida de eficiência, incorporo o Parecer Técnico 10/2022, por referência, neste Relatório, sendo que, no voto, tratarei dos argumentos apresentados.

8. Na reunião de Colegiado de 15.02.2022, fui designada relatora deste processo⁸.

9. Apenas a título de esclarecimento, registro que, neste mesmo processo, foram anteriormente apreciados pelo Colegiado pedidos de dispensa de requisitos normativos, em função do pedido de registro da oferta pública de distribuição inicial, primária e secundária de ações ordinárias de emissão de ISH, inicialmente apresentado de modo concomitante com o

⁷ Doc. SEI 1428670.

⁸ Doc. SEI 1442886.



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

pedido de registro inicial de emissor. Tais dispensas eram relativas (i) à exigência de apresentação de estudo de viabilidade econômico-financeira da ISH; e (ii) à restrição do público-alvo da Oferta, nos termos dos arts. 32 e 32-A da ICVM nº 400, de 29.12.2003.

10. A questão foi submetida ao Colegiado, na reunião de 28.09.2021⁹, com opinião desfavorável da SEP e da SRE quanto às dispensas pleiteadas, na qual o Diretor Alexandre Rangel apresentou manifestação de voto favorável à concessão das dispensas e o Presidente Marcelo Barbosa pediu vista dos autos, razão pela qual o caso foi, então, retirado de pauta.

11. Na reunião do Colegiado de 14.10.2021¹⁰, o Presidente Marcelo Barbosa devolveu o processo, manifestando-se favoravelmente à concessão das dispensas, tendo sido também nesse sentido o voto do Diretor Fernando Galdi. Assim, por unanimidade, divergindo das manifestações das áreas técnicas, o Colegiado deliberou conceder as dispensas pleiteadas¹¹.

12. O Recurso ora sob exame versa, contudo, sobre o desatendimento a requisitos da ICVM nº 480/2009, no prosseguimento da análise da SEP acerca do pedido de registro inicial de emissor de valores mobiliários na categoria A, não abrangendo qualquer reexame das questões tratadas, em tais reuniões do Colegiado, em relação às referidas dispensas ao final concedidas.

É o breve Relatório.

⁹ v. ata constante dos autos (Doc. SEI 1377665).

¹⁰ v. ata igualmente constante dos autos (Doc. SEI 1386412).

¹¹ Registre-se que não participei da reunião tida em 14.10.2021, mas apenas da realizada em 28.09.2021.



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

VOTO

1. Trata-se de Recurso apresentado pela Companhia¹², quanto à Decisão da SEP de indeferimento do pedido de registro inicial de emissor de valores mobiliários, categoria “A”, informada à ISH por meio do Ofício de Indeferimento, de 08.12.2021.
2. Ressalto, de início, que o Recurso da Companhia é tempestivo, uma vez que foi protocolado dentro do prazo de 15 dias úteis contados da data em que foi comunicada da Decisão, nos termos da Resolução CVM nº 46, de 31.08.2021¹³, devendo, assim, ser conhecido.
3. Passo à análise de mérito quanto ao objeto do Recurso.
4. As razões que amparam a Decisão de indeferimento do Pedido de Registro pela SEP podem ser divididas em três grandes blocos, quais sejam: (i) a qualidade das informações prestadas na seção 16 do Formulário de Referência, em especial quanto às características dos contratos de mútuo e dos instrumentos de confissão de dívida entre a Companhia e seus controladores; (ii) a apresentação das demonstrações financeiras combinadas, de 31.09.2019, revisadas pelos auditores independentes da Companhia, quando a Deliberação CVM nº 708, de 02.05.2013, exige a auditoria das demonstrações financeiras combinadas; e (iii) outras incorreções apontadas pela SEP em relação ao preenchimento do Formulário de Referência.
5. Para melhor organização deste voto, apresento, a seguir, separadamente, as controvérsias suscitadas em relação a tais questões, acompanhadas das razões pelas quais entendo não serem procedentes as alegações trazidas pela Companhia no Recurso.

a. Seção 16 do Formulário de Referência – contratos celebrados com controladores

6. Como relatado, um dos motivos que levou a SEP a indeferir o Pedido de Registro de companhia aberta à ISH está relacionado à falta de clareza das informações prestadas no Formulário de Referência a respeito das seguintes operações: (i) contratos de mútuo cujos saldos na data totalizavam R\$ 12,4 milhões; e (ii) instrumentos de confissão de dívida no valor de R\$ 6,9 milhões. As contrapartes da Companhia, em ambos os casos, são os acionistas controladores da ISH, todos pessoas naturais.
7. Conforme aduziu a SEP no 2º Ofício de Exigências, as informações apresentadas no Formulário de Referência sobre os mútuos e as confissões de dívida indicavam que tais

¹² Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto que não estiverem nele definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório que o antecede (“Relatório”).

¹³ Art. 2º Das decisões proferidas pelas Superintendências da Comissão de Valores Mobiliários – CVM cabe recurso para o Colegiado no prazo de 15 (quinze) dias úteis, contados da sua ciência pelo interessado.



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

operações apresentavam-se com características de “remuneração”, o que levou a Área Técnica à conclusão de que as informações “*utilizadas para preencher diversos campos do Formulário de Referência (...) 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*”.

8. Destaco, como exemplo das informações e dos esclarecimentos prestados pela ISH que levaram a SEP a questionar a contabilização e a divulgação das informações relativas a tais operações celebradas com os controladores da Companhia, o item 16.2 do Formulário de Referência apresentado pela Companhia em resposta ao 2º Ofício de Exigências, no qual a Recorrente explicitou que os contratos de mútuo teriam sido firmados:

“em virtude da antecipação de lucros aos acionistas no exercício social de 2020, sendo que ao final do exercício, no qual foi apurado que os Acionistas Controladores receberam dividendos superiores aos finais. Sua **estratégia** decorre do **interesse** da Companhia em proporcionar aos seus acionistas, que também são **seus executivos, um adiantamento de remuneração para reter seu o corpo técnico qualificado.**” (grifei)

9. Quanto às confissões de dívida, os documentos inicialmente apresentados pela Companhia informavam que o valor do respectivo crédito registrado pela ISH não estava sujeito a correção monetária ou juros remuneratórios. Questionada sobre o porquê deste tratamento diferenciado, em comparação aos contratos de mútuo, a Companhia informou, no item 16.3 do Formulário de Referência apresentado em resposta ao 2º Ofício de Exigências, que “*a Companhia optou por não pactuar taxa de juros na referida confissão de dívida, considerando que os juros reduziriam o benefício proporcionado pela remuneração adiantada.*”¹⁴.

10. Em seu Recurso, a Companhia reconhece, em alguma medida, que “*utilizou de maneira inapropriada o conceito de Remuneração nos Formulários de Referência, sem ter especificado que adotou uma interpretação abrangente do vocábulo ‘remuneração’*”. Além disso, a Recorrente explicou que os instrumentos foram celebrados para dar tratamento aos adiantamentos dos dividendos que eram esperados nos exercícios sociais de 2020 e 2021 e foram distribuídos aos acionistas da Companhia antes do encerramento dos respectivos exercícios, mas que, ao fim, não se concretizaram (no caso dos dividendos distribuídos em 2020) ou ainda viriam a ser apurados (quanto aos dividendos distribuídos em 2021).

11. Segundo a SEP, o Recurso foi bem-sucedido em trazer “*mais clareza sobre a motivação e os objetivos das referidas transações*”. Contudo, os esclarecimentos prestados na última manifestação da Companhia teriam deixado “*ainda mais evidente que a seção 16 do FRE foi*

¹⁴ Também constava do item 16.3 do Formulário de Referência que “*o fluxo de caixa da Companhia não foi suficiente para remunerar adequadamente a atividade exercida por estes como executivos*”.



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

preenchida de maneira equivocada, e pode induzir o investidor ao erro”, isso porque, muito embora tenha ficado mais claro que os valores devidos pelos controladores em razão dos contratos de mútuo e das confissões de dívida não se relacionavam a despesas incorridas com “remuneração” dos executivos (e sequer se tratavam de despesas uma vez que os acionistas controladores deverão quitar tais créditos devidos à USH seja com recursos recebidos no âmbito de eventual oferta secundária, ou por compensação com dividendos ou com recursos próprios), a última versão do Formulário de Referência apresentada pela Companhia (em resposta ao 2º Ofício de Exigências) ainda continha os trechos que poderiam induzir à conclusão diversa.

12. Quanto à falta de clareza das informações anteriormente prestadas pela ISH na seção 16 do Formulário de Referência, resalto, inicialmente, que, assim como a SEP, reputo que não havia clareza quanto à natureza das relações subjacentes aos mútuos e às confissões de dívida.

13. Por um lado, a última versão do Formulário de Referência deixa claro que o crédito reconhecido pela Companhia em razão de tais instrumentos estava, de certo modo, relacionado à distribuição (ou expectativa de distribuição) de dividendos referentes a exercícios passados. Por outro lado, no modo como abordado o tema, as condições dos contratos se apresentam como tendo sido fixadas com o propósito de “remunerar” ou “incentivar a permanência” de pessoas chave para a administração da ISH. Nesse sentido, note-se que, no Recurso, a Recorrente citou precedente que, nos termos do voto do então Diretor Gustavo Gonzalez (Processo Administrativo CVM nº 19957.007457/2018-10), poderia amparar reconhecimento de que tais contratos teriam natureza de “remuneração” à luz da abrangência do disposto no art. 152 da Lei nº 6.404/1976¹⁵.¹⁶ Sem entrar no mérito de tal tratamento, os esclarecimentos apresentados pela Companhia, em sede de recurso, foram suficientes para sanar as dúvidas e evidenciar que não havia sido, de fato, intenção da ISH “remunerar”, ainda que no sentido amplo refletido no art. 152 da lei societária, os executivos que eram também acionistas controladores da Companhia.

14. Com isso, restou claro – como parece ter concordado a SEP - que a questão abordada na seção se traduz, sobretudo, em confusão semântica, a qual, por sua vez, não foi corrigida nas últimas versões do Formulário de Referência apresentadas pela Companhia.

15. Aliás, a própria Recorrente parece admitir a pertinência dessa conclusão ao reconhecer que se valeu da palavra “remunerar” de maneira inapropriada e, assim, solicitar que “*caso essa*

¹⁵ Art. 152. A assembleia-geral fixará o montante global ou individual da remuneração dos administradores, inclusive benefícios de qualquer natureza e verbas de representação, tendo em conta suas responsabilidades, o tempo dedicado às suas funções, sua competência e reputação profissional e o valor dos seus serviços no mercado

¹⁶ Acertadamente, no Parecer Técnico 10/2022, destacou a SEP que a remuneração a que se refere o art. 152 é aquela recebida “em razão do exercício do cargo”, que deve então ser contabilizada como despesa remuneratória, diferentemente da “remuneração do capital” a se refletir na distribuição de dividendos a acionistas.



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

D. CVM entenda ser necessário a alteração do Formulário de Referência Vícios Sanáveis de modo anterior ao deferimento do registro da ISH Tech S.A. como companhia aberta na categoria “A” nos moldes a serem discutidos pelo Colegiado, **requeremos a autorização para realizar as alterações necessárias, no prazo definido pela autarquia**” (grifos aditados).

16. Contudo, como bem apontado pela SEP, o rito previsto na ICVM nº 480/2009 não contempla oportunidade para que o emissor apresente novos documentos no estágio em que o processo de registro se encontra. A propósito, vale pontuar que o art. 5º da ICVM nº 480/2009¹⁷ prevê até duas oportunidades para que o emissor dê cumprimento a eventuais exigências formuladas pela área técnica. Neste caso, tais oportunidades foram asseguradas à Recorrente quando das respostas ao Ofício-Conjunto nº 311/2021-CVM/SRE/SEP, de 19.09.2021 (“1º Ofício de Exigências”), e ao 2º Ofício de Exigências.

17. Assim, por entender (i) que a última versão do Formulário de Referência – se desacompanhada dos esclarecimentos prestados pela Companhia já em sede de recurso – utiliza o termo “remuneração” de maneira inapropriada e que pode levar o investidor a erro; e (ii) não ser possível a reapresentação do Formulário de Referência neste estágio do processo de registro, alinhado-me ao apontado no Parecer Técnico nº 10/2022, no sentido da improcedência do Recurso e da manutenção da Decisão de indeferimento do Pedido de Registro formulado pela ISH.

b. *Demonstrações financeiras revisadas*

18. Como relatado, em 09.11.2021, a SEP enviou à administração da Companhia o 2º Ofício de Exigências, por meio do qual apontou certas inadequações nos documentos apresentados pela ISH e destacou que:

“[C]aso vença o prazo para a entrega de alguma informação exigível ao longo do processo de análise, o registro somente poderá ser concedido após a entrega dos documentos correspondentes. **Nesse ponto, tendo em vista que o prazo para apresentação do Formulário ITR referente ao terceiro trimestre vence em 16/11/2021, a resposta a este Ofício deve vir acompanhada do referido formulário.**”

(grifos no original)

¹⁷ Art. 5º O prazo de que trata o art. 4º pode ser interrompido uma única vez, caso a SEP solicite ao requerente informações ou documentos adicionais. §1º **O requerente tem 40 (quarenta) dias úteis para cumprir as exigências formuladas pela SEP.** §2º O prazo para o cumprimento das exigências pode ser prorrogado, uma única vez, por 20 (vinte) dias úteis, mediante pedido prévio e fundamentado formulado pelo emissor à SEP. §3º A SEP tem 10 (dez) dias úteis para se manifestar a respeito do atendimento das exigências e do deferimento do pedido de registro, contados da data do protocolo dos documentos e informações entregues para o cumprimento das exigências. §4º **Caso as exigências não tenham sido atendidas, a SEP, no prazo estabelecido no § 3º, enviará ofício ao requerente com a indicação das exigências que não foram consideradas atendidas.** §5º **No prazo de 10 (dez) dias úteis contados do recebimento do ofício de que trata o § 4º ou no restante do período para o término do prazo de que trata o § 1º, o que for maior, o requerente poderá cumprir as exigências que não foram consideradas atendidas.** (grifos aditados)



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

19. Em resposta ao 2º Ofício de Exigências, a Companhia apresentou, em 24.11.2021, (i) as “*Demonstrações Contábeis Intermediárias combinadas das atividades do Grupo ISH Tecnologia, referentes ao período de três meses encerrado em 30 de setembro de 2021*”¹⁸; (ii) as “*Demonstrações Contábeis Intermediárias da ISH Tech S.A., referentes ao período de três meses encerrado em 30 de setembro de 2021*”¹⁹; e (iii) o “*Formulário de Informações Trimestrais – ITR, revisado pelos auditores independentes, nos termos do artigo 29 da Instrução CVM 480, referente ao período de três meses encerrado em 30 de setembro de 2021*”²⁰. Tais documentos foram revisados (e não auditados) pelos auditores independentes contratados pela Companhia.

20. Em seu exame sobre os documentos apresentados²¹, a SEP ponderou, quanto ao referido ITR, que, como “*as Demonstrações Financeiras para fins de registro e o Formulário ITR relativo a 30/09/2021 não trazem qualquer informação significativa*”, a análise do Pedido de Registro “*foi baseada nas informações relativas ao Grupo ISH Tecnologia, que se apresenta como a representação mais próxima possível do que a Companhia será após a reorganização societária pretendida.*” Nesse contexto, para SEP:

“[P]ara cumprir com a exigência normativa de apresentação do 3º ITR, a Companhia precisava apresentar as Demonstrações Financeiras Combinadas referentes ao período encerrado em 30/09/2021, o que foi feito tempestivamente. Entretanto, segundo a Deliberação CVM nº 708/2013, ‘as demonstrações combinadas deverão ser objeto de auditoria por auditor independente registrado na CVM’, e as Demonstrações apresentadas foram submetidas a mera revisão dos auditores. Concluímos, portanto, que a necessidade de apresentação do Formulário ITR relativo a 30/09/2021 não foi integralmente cumprida (...)”

21. No Recurso, a ISH não contesta que a Deliberação CVM nº 708/2013, que aprovou o Pronunciamento Técnico CPC 44, que trata de demonstrações combinadas, exige que as demonstrações financeiras combinadas sejam objeto de auditoria. Contudo, segundo a ISH, tal exigência teria sido cumprida quando da apresentação das demonstrações contábeis combinadas referentes ao período findo em 30.06.2021, que haviam sido auditadas.

22. A ISH defendeu, também, que o Colegiado da CVM já teria se manifestado, no âmbito do Processo Administrativo CVM SEI nº 19957.006076/2020-20 (decidido em 15.10.2020), no sentido de reconhecer que, para fins do atendimento às exigências previstas na ICVM nº 480/2009, as demonstrações financeiras apresentadas devem “*refletir a situação patrimonial no momento em que foi protocolizado o pedido de registro*”, o que teria ocorrido neste caso.

¹⁸ Doc. SEI 1398396.

¹⁹ Doc. SEI 1398406.

²⁰ Doc. SEI 1398409.

²¹ Parecer Técnico nº 233/2021 (Doc. SEI 1404356).



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

Acrescentou a ISH, ainda, que, entre o período de 30.06.2021 e 30.09.2021, “*a Companhia e suas controladas não passaram por qualquer tipo de alteração relevante financeira*”.

23. Ao apreciar os argumentos apresentados pela ISH²², a SEP, por sua vez, aduziu que:

(i) o precedente citado (Processo Administrativo CVM SEI nº 19957.006076/2020-20) 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*”;

(ii) 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*”; e

(iii) tendo em vista que as demonstrações financeiras individuais da ISH “*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*”, se conclui que “*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.*” (grifos adotados)

24. Antes de examinar os argumentos sintetizados acima, cumpre destacar que a regulamentação editada pela CVM exige que o emissor apresente, para fins de registro: (i) as demonstrações financeiras, com os pareceres dos auditores independentes, relativas aos três últimos exercícios sociais²³; (ii) as últimas informações trimestrais²⁴; e (iii) as demonstrações financeiras especialmente elaboradas para fins de registro²⁵.

25. Ainda consoante a regulamentação aplicável, as informações trimestrais devem ser revisadas por auditor independente e apresentadas pelo emissor dentro do prazo de 45 dias contados do encerramento do trimestre²⁶. As demonstrações financeiras especialmente elaboradas para fins de registro, por sua vez, devem ser auditadas (cf. arts. 25 e 26 da ICVM nº 480/2009) e referentes (i) ao último exercício social, desde que reflitam, de maneira razoável, a estrutura patrimonial do emissor quando do protocolo do pedido de registro; ou (ii) “*a data*

²² Parecer Técnico nº 10/2022 (Doc. SEI 1430223).

²³ Item 6.1, anexo III, da ICVM nº 400/2003 e art. 1º, inciso VII, Anexo III, da ICVM nº 480/2009.

²⁴ Item 6.2, anexo III, da ICVM nº 400/2003.

²⁵ Art. 1º, inciso VIII, Anexo III, da ICVM nº 480/2009.

²⁶ Art. 29 da ICVM nº 480/2009.



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

*posterior, preferencialmente coincidente com a data de encerramento do último trimestre do exercício corrente, mas nunca anterior a 120 (cento e vinte) dias contados da data do protocolo do pedido de registro, caso: 1. tenha ocorrido alteração relevante na estrutura patrimonial do emissor após a data de encerramento do último exercício social; ou 2. o emissor tenha sido constituído no mesmo exercício do pedido de registro; (...)*²⁷.

26. Por fim, a regra prevê que cabe à área técnica da CVM “solicitar documentos, alterações e informações adicionais relativos ao pedido de registro de distribuição e à atualização de informações relativas ao registro de companhia aberta”²⁸.

27. Voltando à análise do caso concreto, entendo que a SEP tem razão ao afirmar que, considerando as suas particularidades, em essência, as demonstrações financeiras intermediárias combinadas fazem a vez de demonstrações financeiras para fins de registro. Aliás, tal posição foi também reconhecida pelo Colegiado quando da concessão das dispensas solicitadas pela ISH relativa à apresentação de estudo de viabilidade e não restrição de público-alvo. Cito, nesse sentido, trecho do bem lançado voto proferido pelo Presidente Marcelo Barbosa, que reconhece a relevância das demonstrações financeiras combinadas no caso²⁹:

“Nesse sentido, a Emissora apresentou demonstrações financeiras combinadas e auditadas, referentes aos exercícios sociais findos em 2020, 2019 e 2018, bem como demonstrações financeiras intermediárias combinadas do período findo em 30.06.2021. A esse respeito, lembro que as demonstrações financeiras combinadas já foram objeto de discussão e foram consideradas, tanto pela SRE quanto pelo Colegiado, fonte de informações apta a fornecer aos investidores dados históricos significativos sobre as atividades, organização e situação financeira do conjunto de entidades. Naquela ocasião, o Colegiado, acompanhando a opinião da área técnica, concluiu que as exigências normativas decorrentes de situação pré-operacional pareceriam desproporcionais, acarretando ônus não justificado, tendo em vista que as demonstrações financeiras combinadas demonstravam informações relevantes suficientes sobre a situação do emissor em períodos anteriores. Portanto, em linha com os precedentes deste Colegiado, entendo que a Emissora apresentou informações financeiras suficientes para demonstrar, para fins do pedido de dispensa, o caráter operacional das atividades em questão, considerada a reestruturação a se concretizar com a consumação da Oferta.”

28. Tem-se, portanto, que a apresentação de informações trimestrais *individuais* referentes ao *emissor* não traria benefício informacional ao Pedido de Registro e, justamente por isso, se fez necessária a apresentação das informações *combinadas* com data-base de setembro de 2021, como feito pela Companhia, apesar de não ter sido explicitamente solicitado pela Área Técnica.

29. A propósito, vale, ainda, destacar o quanto bem explanado pela Área Técnica no Ofício

²⁷ Art. 1º, inciso VIII, Anexo III, da ICVM nº 480/2009.

²⁸ Art. 9º da ICVM nº 400/2003.

²⁹ Doc. SEI 1367939.



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

Circular/Anual-2022-CVM/SEP, de 24.02.2022:

“2.8 Demonstrações financeiras apresentadas no pedido de registro

(...) o emissor será considerado pré-operacional enquanto não apresentar receita proveniente de suas operações, em demonstração financeira anual ou, quando houver, em demonstração financeira anual consolidada. A Instrução CVM nº 400/09 estabelece, ainda, outros requisitos relativos à oferta para os emissores em condição pré-operacional. Em virtude dessas restrições, algumas companhias pleiteantes de registro inicial têm solicitado a dispensa de tais requisitos por considerarem que, apesar de não apresentarem receita proveniente de suas operações em demonstração financeira anual, podem demonstrar seu caráter operacional de forma diversa, **utilizando-se especialmente de Demonstrações Financeiras Combinadas**, (...).

Pode-se separar os casos mais recentes em geral em dois grandes grupos: (i) companhias que promoveram reestruturação societária no mesmo exercício social em que estão solicitando o registro, para incorporação de sociedades operacionais ou parte dessas sociedades operacionais em virtude de reestruturações, sendo que a companhia que pleiteia o registro não era operacional, ou até não existia nos exercícios sociais anteriores; e (ii) companhias que, no momento do pedido de registro, ainda se encontram em situação de pré-operacionalidade, mas cuja reestruturação societária que virá a torná-la operacional está prevista para ocorrer durante o processo de análise do pedido de registro, ou em momento imediatamente posterior.

Nas companhias do primeiro grupo, por força do inciso VIII, “b”, do artigo 1º (ou inciso XI, “b”, do artigo 2º, no caso de emissores estrangeiros) do Anexo 3 da Instrução CVM nº 480/09, as companhias apresentam, no momento do pedido de registro, demonstrações financeiras especialmente elaboradas para fins de registro, com data recente, em que a nova estrutura patrimonial já está refletida nessas demonstrações, inclusive apresentando resultados operacionais. Entretanto, ainda assim não são capazes de cumprir o requisito do artigo 2º, parágrafo 5º, da Instrução CVM nº 480/09, pois não apresentam receita em demonstração financeira anual, mas sim em intermediária. Em casos recentes dessa espécie^{30[1]}, as companhias têm apresentado Demonstrações Financeiras Combinadas de forma a simular o histórico operacional da nova companhia.

No segundo grupo, as demonstrações financeiras especialmente elaboradas para fins de registro da companhia são imateriais, pois não apresentam qualquer indicação sobre a estrutura patrimonial e financeira do que a companhia virá a se tornar após a reestruturação planejada. Nesses casos^{31[2]}, **as companhias têm recorrido à apresentação de Demonstrações Financeiras Combinadas não só para efeitos históricos, mas também para simular o retrato presente** da configuração que a companhia adquirirá no futuro, após a concessão do registro.

Por fim, ressalta-se que as **Demonstrações Financeiras Combinadas, sejam elas anuais ou intermediárias**, devem necessariamente **ser objeto de auditoria** por auditor independente registrado na CVM, por força da Deliberação CVM nº 708/13. Assim, ainda que as Demonstrações Financeiras Combinadas se refiram a período trimestral, e **estejam sendo apresentadas para substituir a imaterialidade de um Formulário ITR**, estas deverão ser **auditadas e não somente revisadas**.” (grifos aditados)

³⁰ [1] Referência: Processos SEI nº 19957.005640/2021-78, 19957.006430/2021-05 e 19957.001678/2021-71

³¹ [2] Referência: Processos SEI nº 19957.006640/2021-95 e 19957.008737/2021-32.



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

30. Reconhecida a necessidade de apresentação das demonstrações financeiras combinadas, resta avaliar se, dado o contexto em que foram reapresentadas, seria necessário submetê-las ao processo de auditoria, como, inclusive, restou ressaltado no Ofício Circular citado acima.

31. Quanto a esse ponto, tanto a ISH quanto a SEP reconhecem que o inciso II da Deliberação CVM nº 708/2013 preceitua 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*”.

32. Apesar da exigência expressa, a ISH argumentou que o fato de as demonstrações combinadas de 30.06.2021 terem sido devidamente auditadas, somado à falta de alteração relevante nas demonstrações financeiras da Companhia, justificaria a apresentação de demonstrações combinadas revisadas para o período encerrado em setembro de 2021.

33. Com efeito, se desconsiderada a exigência prevista na Deliberação CVM nº 708/2013, o argumento da ISH poderia ser pertinente. Afinal, ao tratar das demonstrações financeiras especialmente elaboradas para fins de registro, a regulamentação da CVM cuidou da necessidade de reapresentação de demonstrações financeiras auditadas quando da ocorrência de alguma alteração relevante na estrutura patrimonial do emissor. Não tendo havido alteração relevante, não seria necessária a reapresentação de demonstrações especialmente elaboradas para fins de registro (que devem ser auditadas), sendo exigível apenas a apresentação do novo ITR (tão somente revisado pelo auditor independente).

34. Entretanto, não há na regulamentação editada pela CVM qualquer orientação ou dispositivo que permita ao emissor desconsiderar a exigência prevista na Deliberação CVM nº 708/2013 e, nesse contexto, concordo com a Área Técnica que a apresentação das informações trimestrais combinadas revisadas por auditor independente não seria suficiente para suprir a exigência formulada no 2º Ofício de Exigências, razão pela qual, também quanto a este ponto, acompanho a conclusão da SEP pela manutenção da Decisão.

c. Outras incorreções na seção 16 do Formulário de Referência

35. Por fim, as últimas questões apontadas pela Área Técnica ao justificar o indeferimento do Pedido de Registro estão relacionadas às seguintes “incorreções” no preenchimento do Formulário de Referência: (i) “*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)*”; e (ii) a Companhia não demonstrou que o contrato de locação de imóvel celebrado com a Enseada Empreendimentos Imobiliários S.A., informado no item 16.3b do Formulário de Referência, teria sido firmado em “*condições de mercado*”, uma vez que se



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

limitou a afirmar que o contrato foi celebrado em condições comutativas.

36. Em resposta a tais apontamentos, a Recorrente pontuou, em relação a primeira incorreção referida acima, 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 [R.], razão pela qual o valor ficou inferior”*.

37. A esse respeito, a SEP bem reconheceu se tratar de erro 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.”*

38. Em relação à segunda incorreção, a Companhia asseverou que o referido imóvel locado tem características únicas e necessárias para *“a manutenção da estrutura hermética do Data Center e do SOC e NOC utilizados pelo Grupo ISH”*, tais como estrutura elétrica industrial, isolamento térmico específico e medidas de proteção contra incêndios. Ademais, apresentou laudo elaborado por empresa especializada que atesta a conformidade do aluguel pago pela ISH.

39. Diante dos esclarecimentos prestados, a SEP concluiu *“que o conjunto de informações apresentado seria suficiente para atender à 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”* (grifei).

40. Note-se que o art. 14 da ICVM nº 480/2009 exige que as informações divulgadas pelo emissor sejam sempre *“verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro”* e o anexo 24 da ICVM nº 480/2009, por sua vez, determina que o item 16.3 do Formulário de Referência seja preenchido com informações que *“demonstr[em] o caráter estritamente comutativo das condições pactuadas ou o pagamento compensatório adequado”* para todas as transações realizadas entre partes relacionadas.

41. Diante dessas exigências normativas, entendo ter restado, em certa medida, incorreta e incompleta a versão do Formulário de Referência apresentada pela ISH em resposta ao 2º Ofício de Exigências, pois (i) a própria Companhia reconheceu que o valor informado no item 16.2 sobre a soma dos contratos de mútuo estava incorreto; e (ii) não foi demonstrado o caráter comutativo do contrato de locação informado no item 16.3, tendo a Companhia se limitado a afirmar que as condições eram comutativas, sem esclarecer os fundamentos a evidenciar que o contrato teria sido firmado em condições de mercado.

42. Com efeito, pelas mesmas razões apresentadas acima, ao tratar das demais deficiências identificadas na seção 16 do formulário, concordo com a SEP quanto (i) à identificação de



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

informações incorretas ou incompletas no Formulário de Referência, ainda que de simples correção; e (ii) à impossibilidade de reapresentação do Formulário de Referência corrigido no atual estágio desse processo, sem prejuízo do saneamento no bojo de novo processo de registro.

43. Em suma, mais uma vez concordo com a SEP quando conclui pelo não provimento do Recurso também em relação a tais aspectos.

CONCLUSÃO E VOTO

44. Em síntese, por todo o exposto, concluo que:

- (i) as informações apresentadas pela Companhia na seção 16 do Formulário de Referência não atendem plenamente ao exigido pelo art. 14 da ICVM nº 480/2009, uma vez que (a) o uso equivocado da expressão “remuneração”, no contexto e no modo como feito, poderia induzir investidores a erro; (b) o valor dos contratos de mútuo celebrados com partes relacionadas estava incorreto; e (c) não tinham sido apresentados esclarecimentos suficientes a respeito da comutatividade do contrato de locação celebrado com parte relacionada;
- (ii) a Deliberação CVM nº 708/2013 exige que as demonstrações financeiras combinadas sejam sempre auditadas, não havendo previsão normativa que autorize a apresentação de demonstrações financeiras combinadas revisadas;
- (iii) o Formulário de Referência e as demonstrações financeiras combinadas do período findo em 30.09.2021 não supriram integralmente as exigências formuladas ao amparo da regulamentação vigente e constituem documentos obrigatórios na instrução do Pedido de Registro; e
- (iv) a ICVM nº 480/2009 não admite a reapresentação de documentos e informações obrigatórias, incluindo o Formulário de Referência, no estágio em que este processo de registro se encontra.

45. Assim, voto pelo não provimento do Recurso e, portanto, a favor da manutenção da Decisão da SEP de indeferimento do pedido de registro de emissor de valores mobiliários, categoria A, da ISH TECH S.A.

É como voto.

Rio de Janeiro, 12 de abril de 2022.

Flavia Sant’Anna Perlingeiro
Diretora Relatora