



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.010255/2021-42

Reg. Col. 2709/22

- Acusados:** Next Auditores Independentes S/S  
Ricardo Artur Spezia
- Assunto:** Apurar responsabilidades por suposta não observância às normas brasileiras de contabilidade para auditoria independente de informação contábil histórica.
- Relator:** Diretor Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

### RELATÓRIO

#### I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria (“SNC” ou “Acusação”) para apurar eventual responsabilidade da Next Auditores Independentes S/S (“Next”) e de Ricardo Artur Spezia (“Ricardo”, em conjunto à Next, “Acusados”), na qualidade de responsável técnico da Next ao assinar o relatório de auditoria (“Relatório de Auditoria”), por supostamente não terem observado as normas brasileiras de contabilidade para auditoria independente de informação contábil histórica, deixando de aplicar o previsto nos itens 3, 5, 11, 13 e A9 da NBC TA 200 (R1); 4, 8, 9, 11, 15, A1, A4, A5, A10, A13, A17 da NBC TA 450 (R1); 14, 20, 22, 23, 24, 32, 33, 39, A96 e A135 da NBC TA 540 (R2); e 4, 5, 9, 13, 23 e A7 da NBC TA 705; 7 e 8 da NBC TA 706, em infração ao art. 20 da Instrução CVM (“ICVM”) nº 308/99, vigente à época.

2. O presente processo originou-se da análise, no âmbito do Plano de Supervisão Baseada em Risco referente ao Biênio 2021-2022 (“SBR”), da auditoria das demonstrações financeiras relativas ao exercício contábil encerrado em 31.12.2019 (“DFs”), realizada pela Next, que compreendem o balanço patrimonial com data-base em 31.12.2019 e as



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

respectivas demonstrações de resultado, das mutações no patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o período de 09.04 a 31.12.2019, bem como as correspondentes notas explicativas, do Reag Renda Imobiliária Fundo de Investimento Imobiliário – FII.

3. Inicialmente foi encaminhado à Next o Ofício nº 58/2021/CVM/SNC/GNA em 26.02.2021 (“Ofício 58”)<sup>1</sup>, solicitando a “descrição dos procedimentos de auditoria aplicados para a verificação da adequação, existência e precificação dos ativos do fundo [...] e a apresentação dos respectivos papéis de trabalho”. O Ofício 58/2021 respondido em 08.03.2021 (“Resposta ao Ofício 58”)<sup>2</sup> e, da análise, a SNC identificou indícios de irregularidades que inspiravam questionamentos adicionais.

4. Assim, a SNC enviou o Ofício nº 94/2021/CVM/SNC/GNA aos Acusados em 23.03.2021 (“Ofício 94”)<sup>3</sup>, nos termos do art. 5º da Instrução CVM nº 607/2019 (vigente à época dos fatos), o qual foi respondido em 15.04.2021 (“Resposta ao Ofício 94”)<sup>4</sup>. As questões abordadas nesses documentos giram em torno dos seguintes assuntos:

- (i) avaliação das implicações para a auditoria da adoção de laudo de avaliação de propriedades para investimento elaborado em bases otimistas;
- (ii) critérios do auditor para escolher entre opinião com ressalva ou abstenção de opinião em relação ao resultado de cotas de fundos de investimento que compunham o patrimônio do Fundo;
- (iii) o fato de as demonstrações de resultado, das mutações no patrimônio líquido e dos fluxos de caixa se referirem ao período de 09.04.2019 a 31.12.2019 e não a todo o exercício;
- (iv) a necessidade de evidência de avaliação das premissas empregadas pelo laudo das propriedades para investimento pelo auditor;
- (v) procedimentos alternativos adotados pelo auditor para obter conforto em

---

<sup>1</sup> Doc. nº 1203230.

<sup>2</sup> Doc. nº 1211097.

<sup>3</sup> Doc. nº 1222765.

<sup>4</sup> Doc. nº 1240401.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

relação a contrato de aluguel não recebido;

- (vi) tratamento de contratos de aluguel em período de carência ou isenção;
- (vii) cálculo e divulgação do valor justo das propriedades para investimento;
- (viii) utilização do método de fluxo de caixa descontado para cálculo do valor justo das propriedades para investimento, em vez das alternativas prioritárias, i.e., adoção de preços correntes ou recentes; e
- (ix) tratamento da não divulgação de informações contábeis requeridas pelo auditor pela administração do Fundo.

5. Em sua análise, a SNC considerou a Resposta ao Ofício 94 satisfatória em relação aos itens (iii), (v) e (viii), acima, e parcialmente satisfatória em relação ao item (vii). Uma vez que os demais itens constituem o objeto do Termo de Acusação, serão abordados em maior detalhe na seção a seguir, fazendo referência às comunicações citadas acima quando necessário.

## II. ACUSAÇÃO

6. Após análise das Respostas aos Ofícios 58 e 94 por Next e Ricardo, a SNC ofereceu Termo de Acusação em 14.02.2022 (também referido apenas como “Acusação”)<sup>5</sup> em relação aos tópicos em que os esclarecimentos foram considerados insuficientes, conforme analisado abaixo:

### *Implicações da Adoção de Laudo de Avaliação Elaborado em Bases Otimistas*

7. O primeiro ponto trazido pela Acusação trata do parágrafo de ênfase do Relatório de Auditoria, no qual os Acusados, ao tratarem da avaliação do valor justo dos imóveis que compunham a carteira do Fundo (“Imóveis”), identificaram a consideração de um cenário otimista (sem avaliar os cenários de incerteza quanto à ocupação dos Imóveis). Nesse sentido, o Ofício 94 solicitou “a avaliação do auditor sobre o impacto da consideração de um cenário otimista”.

---

<sup>5</sup> Doc. nº 1441976.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

8. Na Resposta ao Ofício 94, os Acusados argumentaram que não consideravam o laudo de auditoria em sua totalidade como otimista, uma vez que as demais premissas e fatores se mostrariam páreos com os utilizados no mercado à época.

9. A Acusação entendeu que a resposta ao Ofício não abordou o impacto da consideração do cenário otimista nas DFs, conforme solicitado, pois que as demais premissas estivessem de acordo com o praticado no mercado não significaria que o ajuste decorrente da consideração de um cenário otimista não fosse relevante.

10. Assim, ao não avaliar o impacto da consideração de um cenário otimista, os Acusados teriam deixado de observar o descrito nos itens 20, 32, 33, 39, A96 e A135 da NBC TA 540 (R2) e os itens 8, 9 e 11 da NBC TA 450 (R1), que dispõem:

20. A subjetividade nesses julgamentos gera a oportunidade para a tendenciosidade da administração não intencional ou intencional na elaboração das estimativas contábeis. Muitas estruturas contábeis exigem que as informações elaboradas para inclusão nas demonstrações contábeis sejam neutras (por exemplo, não devem ser tendenciosas). Considerando que a tendenciosidade pode, pelo menos em princípio, ser eliminada do processo de estimativa, as fontes de possível tendenciosidade nos julgamentos exercidos para tratar da subjetividade são fontes de possível distorção e, não, de incerteza da estimativa.

32. O auditor deve avaliar se os julgamentos exercidos pela administração e as decisões por ela tomadas na elaboração de estimativas contábeis incluídas nas demonstrações contábeis, mesmo que elas sejam individualmente razoáveis, são indicadores de possível tendenciosidade da administração. Quando são identificados indicadores de possível tendenciosidade da administração, o auditor deve avaliar as implicações para a auditoria. Quando há intenção de enganar, a tendenciosidade da administração é fraudulenta por natureza (ver itens de A133 a A136).

33. Ao aplicar a NBC TA 330, itens 25 e 26, para estimativas contábeis, o auditor deve avaliar, com base nos procedimentos de auditoria realizados e na evidência de auditoria obtida, se (ver itens A137 e A138):

(a) as avaliações dos riscos de distorção relevante no nível de afirmações continuam apropriadas, inclusive quando indicadores de possível tendenciosidade da administração tiverem sido identificados;

(b) as decisões da administração relacionadas com reconhecimento, mensuração, apresentação e divulgação dessas estimativas contábeis nas demonstrações contábeis estão de acordo com a estrutura de relatório financeiro aplicável; e

(c) foi obtida evidência de auditoria apropriada e suficiente.

(...)

39. O auditor deve incluir na documentação de auditoria (ver itens de A149 a A152 e NBC TA 230 – Documentação de Auditoria, itens de 8 a 11, A6, A7 e A10):



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

(a) os principais elementos do seu entendimento da entidade e de seu ambiente, incluindo os controles internos relacionados com as estimativas contábeis da entidade;

(b) a relação entre os procedimentos adicionais de auditoria com os riscos associados de distorção relevante no nível de afirmações (NBC TA 330, item 28(b)), levando em consideração os motivos (sejam eles relacionados com o risco inerente ou com o risco de controles) dados para a avaliação desses riscos;

(c) as respostas do auditor quando a administração não tiver tomado as providências apropriadas para entender e tratar a incerteza da estimativa;

(d) os indicadores de possível tendenciosidade da administração relacionada com as estimativas contábeis, se houver, e a avaliação do auditor das implicações para a auditoria, conforme exigido pelo item 32; e

(e) julgamentos significativos relacionados com a determinação, por parte do auditor, se as estimativas contábeis e as divulgações relacionadas são razoáveis no contexto da estrutura de relatório financeiro aplicável ou se apresentam distorção.

(...)

A96. Quando o auditor identifica indicadores de possível tendenciosidade da administração, ele pode ter que efetuar uma discussão adicional com a administração e pode precisar reconsiderar se foi obtida evidência de auditoria apropriada e suficiente de que o método, as premissas e os dados utilizados eram apropriados e corroboráveis nas circunstâncias. Um exemplo de indicador de tendenciosidade da administração para estimativa contábil específica pode ser quando a administração tiver desenvolvido intervalo apropriado para diversas premissas diferentes e, em cada caso, a premissa utilizada era do final do intervalo, resultando no resultado de mensuração mais favorável.

(...)

A135. Os indicadores de possível tendenciosidade da administração podem afetar a conclusão do auditor sobre se a avaliação de risco do auditor e as respostas relacionadas continuam apropriadas. O auditor também pode precisar considerar as implicações para outros aspectos da auditoria, incluindo a necessidade de questionamento adicional quanto à adequação dos julgamentos da administração na elaboração das estimativas contábeis. Ainda, os indicadores de possível tendenciosidade da administração podem afetar a conclusão do auditor sobre se as demonstrações contábeis como um todo estão livres de distorção relevante, conforme discutido na NBC TA 700, item 11.

8. O auditor deve comunicar, salvo se proibido por lei ou regulamento, tempestivamente, ao nível apropriado da administração, todas as distorções detectadas durante a auditoria (NBC TA 260 – Comunicação com os Responsáveis pela Governança, item 7). O auditor deve requerer que a administração corrija essas distorções (ver itens de A10 a A129).

9. Se a administração recusar-se a corrigir algumas das distorções reportadas pelo auditor, este deve obter o entendimento sobre as razões pelas quais a administração decidiu por não efetuar as correções e deve considerar esse entendimento ao avaliar se as demonstrações contábeis como um todo estão livres de distorções relevantes (ver item A13).

(...)



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

11. O auditor deve determinar se as distorções não corrigidas são relevantes, individualmente ou em conjunto. Ao fazer essa determinação, o auditor deve considerar:

(a) a magnitude e a natureza das distorções, tanto em relação a classes específicas de transações, saldos contábeis ou divulgação quanto às demonstrações contábeis como um todo, e as circunstâncias específicas de sua ocorrência (ver itens A16 a A22 e A24 a A25); e

(b) o efeito de distorções não corrigidas relacionadas a períodos anteriores sobre as classes relevantes de transações, saldos contábeis ou divulgação, e sobre as demonstrações contábeis como um todo (ver item A23).

11. Em consequência, como a Instrução CVM nº 516/2011 (vigente à época dos fatos) e o CPC 46, estabelecem que “o valor justo reflete o preço pelo qual uma transação não forçada ocorreria entre participantes do mercado”<sup>6</sup>, não se admitindo o uso de um cenário otimista, o parágrafo de ênfase teria apresentado um assunto estranho ao apresentado e divulgado nas DFs do Fundo, o que violaria os itens 7 e 8 da NBC TA 706 – Normas Brasileiras de Contabilidade de Auditoria Independente de Informação Contábil Histórica, que dispõem:

7. Para fins das normas de auditoria, os termos a seguir possuem os significados a eles atribuídos: (a) Parágrafo de ênfase é o parágrafo incluído no relatório do auditor referente a um assunto apropriadamente apresentado ou divulgado nas demonstrações contábeis que, de acordo com o julgamento do auditor, é de tal importância que é fundamental para o entendimento pelos usuários das demonstrações contábeis. (b) Parágrafo de outros assuntos é o parágrafo incluído no relatório do auditor que se refere a um assunto não apresentado ou não divulgado nas demonstrações contábeis e que, de acordo com o julgamento do auditor, é relevante para os usuários entenderem a auditoria, as responsabilidades do auditor ou o seu relatório.

8. Se o auditor considera necessário chamar a atenção dos usuários para um assunto apresentado ou divulgado nas demonstrações contábeis que, segundo seu julgamento, é de tal importância que é fundamental para o entendimento pelos usuários das demonstrações contábeis, ele deve incluir parágrafo de ênfase no seu relatório, desde que (ver itens A5 e A6): (a) como resultado desse assunto, não fosse exigido que o auditor modificasse a opinião, de acordo com a NBC TA 705 – Modificações na Opinião do Auditor Independente; e (b) quando a NBC TA 701 se aplica, o assunto não tenha sido determinado como um principal assunto de auditoria a ser comunicado no relatório do auditor (ver itens A1 a A3).

---

<sup>6</sup> Doc. nº 1409253. Nesse sentido dispõem o art. 7º, §1º da ICVM nº 516/11 “Entende-se por valor justo o valor pelo qual um ativo pode ser trocado ou um passivo liquidado entre partes independentes, conhecedoras do negócio e dispostas a realizar a transação, sem que represente uma operação forçada.”



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

### *Crerios para Emissãõ de Opiniãõ com Ressalva em Relaçãõ a Cotas de Fundos de Investimentos que Compunham o Patrimõnio do Fundo*

12. Em seguida, a Acusaçãõ diz que os Acusados nãõ consideraram nem informaram um montante “reconhecido no resultado relacionado às ressalvas contidas no relatãõrio de auditoria”. Nota-se que o item 21 da NBC TA 705 estabelece que, no caso de haver distorçãõ relevante nas demonstrações contãbeis relacionadas a valores especìficos, o auditor deve incluir na seçãõ “Base para opiniãõ” a descriçãõ e a quantificaçãõ dos efeitos financeiros da distorçãõ ou indicar que isso é impraticãvel.

13. Segundo o Termo de Acusaçãõ, a despeito dos Acusados terem observado o dispositivo acima citado na nota explicativa “5 - Tìtulos e Valores Mobiliários”, nãõ haveria qualquer explicaçãõ para o resultado com cotas de fundos de investimento. O resultado desses ativos perfazia um montante de R\$17.501,00 (dezessete mil e quinhentos e um reais) negativo, o que seria agravado pelas indicações de que o valor poderia ser ainda maior. Dessa forma, a Acusaçãõ entendeu que nãõ fora observado o disposto nos itens 4, 5, 9, e 13 da NBC TA 705, pelos quais:

4. O objetivo do auditor é expressar claramente uma “Opiniãõ modificada” de forma apropriada sobre as demonstrações contãbeis, que é necessãria quando o auditor: (a) conclui, com base em evidência de auditoria obtida, que as demonstrações contãbeis como um todo apresentam distorções relevantes; ou (b) nãõ consegue obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para concluir que as demonstrações contãbeis como um todo nãõ apresentam distorções relevantes.

5. Para fins das normas de auditoria, os termos a seguir tẽm os seguintes significados a eles atribuìdos:

(a) Generalizado é o termo usado, no contexto de distorções, para descrever os efeitos de distorções sobre as demonstrações contãbeis ou os possìveis efeitos de distorções sobre as demonstrações contãbeis, se houver, que nãõ sãõ detectados devido à impossibilidade de se obter evidência de auditoria apropriada e suficiente. Efeitos generalizados sobre as demonstrações contãbeis sãõ aqueles que, no julgamento do auditor:

(i) nãõ estãõ restritos aos elementos, contas ou itens especìficos das demonstrações contãbeis;

(ii) se estiverem restritos, representam ou poderiam representar parcela substancial das demonstrações contãbeis; ou

(iii) em relaçãõ às divulgações, sãõ fundamentais para o entendimento das demonstrações contãbeis pelos usuãrios; (b) Opiniãõ modificada compreende “Opiniãõ com ressalva”, “Opiniãõ adversa” ou “Abstençãõ de opiniãõ” sobre as demonstrações contãbeis.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

9. O auditor deve se abster de expressar uma opinião quando não consegue obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para fundamentar sua opinião e ele concluir que os possíveis efeitos de distorções não detectadas sobre as demonstrações contábeis, se houver, poderiam ser relevantes e generalizados.

13. Se o auditor não conseguir obter evidência de auditoria apropriada e suficiente, ele deve determinar as implicações como segue:

(a) se concluir que os possíveis efeitos de distorções não detectadas sobre as demonstrações contábeis, se houver, poderiam ser relevantes, mas não generalizados, o auditor deve emitir uma “Opinião com ressalva”; ou

(b) se concluir que os possíveis efeitos de distorções não detectadas sobre as demonstrações contábeis, se houver, poderiam ser relevantes e generalizados de modo que uma ressalva na opinião seria inadequada para comunicar a gravidade da situação, o auditor deve:

(i) renunciar ao trabalho de auditoria, quando praticável e possível de acordo com leis ou regulamentos aplicáveis (ver item A13); ou

(ii) se a renúncia ao trabalho de auditoria antes da emissão do seu relatório não for praticável ou possível, abster-se de expressar uma opinião sobre as demonstrações contábeis (ver item A14).

### *Evidências de Avaliação das Premissas do Laudo de Avaliação dos Imóveis*

14. Em terceiro lugar, a Acusação entendeu que os Acusados teriam deixado de analisar as premissas e o cálculo do valor justo das propriedades para investimento. Ao pedir as evidências da análise aos Acusados, a SNC recebeu um PDF do laudo de avaliação com comentários do auditor anexo à Resposta ao Ofício 94<sup>7</sup>. Avaliando o documento, a Acusação entendeu que a análise teria sido insuficiente pela brevidade dos comentários, porque não haveria documentação que sustentasse as análises realizadas, pela ausência de evidência de tratamento concreto do tema com a administração do Fundo e pela falta de análise sobre os valores adotados para aluguéis de Imóveis desocupados à época, descumprindo, assim, o disposto nos itens 14, 22, 23 e 24 da NBC TA 540 (R2), pelos quais:

14. O auditor deve revisar o resultado das estimativas contábeis anteriores ou, quando aplicável, sua reestimativa subsequente para auxiliar na identificação e na avaliação dos riscos de distorção relevante no período corrente. O auditor deve levar em consideração as características das estimativas contábeis para determinar a natureza e a extensão dessa revisão. A revisão não visa questionar julgamentos sobre estimativas contábeis de períodos anteriores que eram apropriadas com base nas informações disponíveis na época em que foram elaboradas (ver itens de A55 a A60).

22. Ao testar como a administração elaborou a estimativa contábil, os procedimentos

---

<sup>7</sup> Doc. nº 1240404.





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

adicionais de auditoria devem incluir procedimentos planejados e realizados de acordo com os itens de 23 a 26 para obter evidência de auditoria apropriada e suficiente com relação aos riscos de distorção relevante referentes (ver item A94):

(a) à seleção e à aplicação dos métodos, das premissas significativas e dos dados usados pela administração na elaboração da estimativa contábil; e

(b) a como a administração selecionou a estimativa pontual e elaborou as divulgações relacionadas sobre a incerteza da estimativa.

23. Na aplicação dos requisitos do item 22 com relação aos métodos, os procedimentos adicionais de auditoria devem abordar:

(a) se o método selecionado é apropriado no contexto da estrutura de relatório financeiro aplicável e se as alterações no método utilizado em períodos anteriores são apropriadas, quando aplicável (ver itens A95 e A97);

(b) se os julgamentos exercidos na seleção do método geram indicadores de possível tendenciosidade da administração (ver item A96);

(c) se os cálculos são aplicados de acordo com o método e são matematicamente exatos;

(d) quando a aplicação do método pela administração envolve uma modelagem complexa, se os julgamentos foram aplicados de maneira consistente e se, quando aplicável (ver itens de A98 a A100):

(i) o desenho do modelo atende ao objetivo de mensuração da estrutura de relatório financeiro aplicável, é apropriado nas circunstâncias e, se aplicável, as mudanças no modelo do período anterior são apropriadas nas circunstâncias; e

(ii) os ajustes no resultado do modelo são consistentes com o objetivo de mensuração da estrutura de relatório financeiro aplicável e são apropriados nas circunstâncias; e

(e) se a integridade das premissas significativas e dos dados foi mantida na aplicação do método (ver item A101).

24. Na aplicação dos requisitos do item 22, com relação às premissas significativas, os procedimentos adicionais de auditoria devem abordar:

(a) se as premissas significativas são apropriadas no contexto da estrutura de relatório financeiro aplicável e, se aplicável, se as alterações em relação aos períodos anteriores são apropriadas (ver itens A95, A102 e A103);

(b) se os julgamentos exercidos na seleção das premissas significativas geram indicadores de possível tendenciosidade da administração (ver item A96);

(c) se as premissas significativas são consistentes entre si e com aquelas utilizadas em outras estimativas contábeis ou com premissas relacionadas utilizadas em outras áreas das atividades comerciais da entidade com base no conhecimento do auditor obtido na auditoria (ver item A104); e

(d) quando aplicável, se a administração tem a intenção de conduzir ações específicas e tem a capacidade de fazê-las (ver item A105).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

### *Contabilização de Contratos com Período de Carência*

15. Em quarto lugar, a Acusação ao avaliar os contratos dos Imóveis entendeu serem contratos de arrendamento operacional, e por isso, em observância ao disposto no item 81 do CPC 06 (R2)<sup>8</sup>, a receita deveria ser reconhecida pelo método linear. Segundo a Acusação, os Acusados não teriam reconhecido a receita no período de carência dos contratos sem qualquer justificativa. Dessa forma, para a Acusação, a Next teria falhado no “atendimento ao principal objetivo da auditoria”, conforme os itens 3, 5, 11 e A9 da NBC TA 200 (R1), pelos quais:

3. O objetivo da auditoria é aumentar o grau de confiança nas demonstrações contábeis por parte dos usuários. Isso é alcançado mediante a expressão de uma opinião pelo auditor sobre se as demonstrações contábeis foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, em conformidade com uma estrutura de relatório financeiro aplicável. No caso da maioria das estruturas conceituais para fins gerais, essa opinião expressa se as demonstrações contábeis estão apresentadas adequadamente, em todos os aspectos relevantes, em conformidade com a estrutura de relatório financeiro. A auditoria conduzida em conformidade com as normas de auditoria e exigências éticas relevantes capacita o auditor a formar essa opinião (ver item A1).

5. Como base para a opinião do auditor, as NBCs TA exigem que ele obtenha segurança razoável de que as demonstrações contábeis como um todo estão livres de distorção relevante, independentemente se causadas por fraude ou erro. Asseguração razoável é um nível elevado de segurança. Esse nível é conseguido quando o auditor obtém evidência de auditoria apropriada e suficiente para reduzir a um nível aceitavelmente baixo o risco de auditoria (isto é, o risco de que o auditor expresse uma opinião inadequada quando as demonstrações contábeis contiverem distorção relevante). Contudo, asseguração razoável não é um nível absoluto de segurança porque há limitações inerentes em uma auditoria, as quais resultam do fato de que a maioria das evidências de auditoria em que o auditor baseia suas conclusões e sua opinião, é persuasiva e não conclusiva (ver itens A28 a A52).

11. Ao conduzir a auditoria de demonstrações contábeis, os objetivos gerais do auditor são:

(a) obter segurança razoável de que as demonstrações contábeis como um todo estão livres de distorção relevante, independentemente se causadas por fraude ou erro, possibilitando assim que o auditor expresse sua opinião sobre se as demonstrações contábeis foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, em conformidade com a estrutura de relatório financeiro aplicável; e

(b) apresentar relatório sobre as demonstrações contábeis e comunicar-se como exigido pelas NBCs TA, em conformidade com as constatações do auditor.

---

<sup>8</sup> 81. O arrendador deve reconhecer os recebimentos de arrendamento decorrentes de arrendamentos operacionais como receita pelo método linear ou em outra base sistemática. O arrendador deve aplicar outra base sistemática, se essa base representar melhor o padrão em que o benefício do uso do ativo subjacente é diminuído.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

A9. Algumas estruturas de relatório financeiro são estruturas de apresentação adequada, enquanto outras são estruturas de conformidade. Estruturas de relatório financeiro que abrangem primariamente as normas de contabilidade estabelecidas por organização com autoridade ou reconhecimento para promulgar normas a serem usadas pelas entidades na elaboração de demonstrações contábeis para fins gerais muitas vezes são estabelecidas para o cumprimento da apresentação adequada. Por exemplo, as práticas contábeis adotadas no Brasil, emitidas pelo Conselho Federal de Contabilidade ou pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovadas pelos reguladores específicos.

### *Divulgação do Valor Justo dos Imóveis*

16. Em seguida, a Acusação trata das divulgações relacionadas ao valor justo, que trariam inconsistências. Isso porque na nota explicativa 6 das DFs é dito que a variação do valor justo entre 31.12.2018 e 31.12.2019 foi de R\$ 13.500 milhões (treze milhões e quinhentos mil reais), ao passo que no corpo do texto estaria dito que “a Administradora definiu que o valor justo das propriedades para investimento se mantenha inalterado”. Além disso, os Acusados mesmos, em resposta ao Ofício teriam dito que “a informação de que o imóvel é residencial consta erroneamente no laudo e nas notas explicativas”. Dessa forma, como é papel do auditor avaliar as divulgações em notas explicativas, os Acusados não teriam observado o disposto nos itens 3 e 13 da NBC TA 200 (R1), pelos quais:

3. O objetivo da auditoria é aumentar o grau de confiança nas demonstrações contábeis por parte dos usuários. Isso é alcançado mediante a expressão de uma opinião pelo auditor sobre se as demonstrações contábeis foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, em conformidade com uma estrutura de relatório financeiro aplicável. No caso da maioria das estruturas conceituais para fins gerais, essa opinião expressa se as demonstrações contábeis estão apresentadas adequadamente, em todos os aspectos relevantes, em conformidade com a estrutura de relatório financeiro. A auditoria conduzida em conformidade com as normas de auditoria e exigências éticas relevantes capacita o auditor a formar essa opinião (ver item A1).

13. Para fins das NBCs TA, os seguintes termos possuem os significados atribuídos a seguir:

(...)

(f) Demonstrações contábeis são a representação estruturada de informações financeiras históricas, incluindo divulgações, com a finalidade de informar os recursos econômicos ou as obrigações da entidade em determinada data no tempo ou as mutações de tais recursos ou obrigações durante um período de tempo em conformidade com a estrutura de relatório financeiro. O termo “demonstrações contábeis” refere-se normalmente ao conjunto completo de demonstrações contábeis como determinado pela estrutura de relatório financeiro aplicável, mas também pode referir-se a quadros isolados das demonstrações contábeis. As divulgações compreendem informações explicativas ou descritivas, elaboradas conforme requeridas, permitidas expressamente ou de outra forma pela estrutura de relatório



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

financeiro aplicável, incluídas nas demonstrações contábeis, ou nas notas explicativas, ou incorporadas por referência cruzada (ver itens A1 e A2). (Alterado pela NBC TA 200 (R1)).

### *Base para Conclusão sobre a Divulgação de Informações Requeridas*

17. Por fim, a Acusação argumenta que os Acusados, na Resposta ao Ofício 94, teriam admitido que algumas das divulgações requeridas nas notas explicativas não foram realizadas<sup>9</sup>, mas, a despeito da ausência dessas informações, os Acusados não teriam apresentado qualquer análise do impacto para o usuário das informações não divulgadas. A ausência da análise de impacto somada à não requisição de sua divulgação e à não inclusão do tema no relatório de auditoria infringiriam os itens 4, 8, 9, 11, 15, A1, A4, A5, A10, A13 e A17 da NBC TA 450 (R1), assim como os itens 23 e A7 da NBC TA 705, que dispõem:

4. Para fins das normas de auditoria, os termos a seguir possuem os significados abaixo:

(a) Distorção é a diferença entre o valor divulgado, classificação, apresentação ou divulgação de um item nas demonstrações contábeis e o valor, classificação, apresentação ou divulgação que é requerido para que o item esteja de acordo com a estrutura de relatório financeiro aplicável. Distorção pode ser decorrente de erro ou fraude (item A1). (Alterada pela NBC TA 450 (R1))

---

<sup>9</sup> As informações não divulgadas seriam as seguintes, conforme citadas no anexo IV da Resposta ao Ofício 94 (Doc. nº 1240405):

“item 93 (b): para mensurações do valor justo recorrentes e não recorrentes, o nível da hierarquia de valor justo no qual as mensurações do valor justo sejam classificadas em sua totalidade (Nível 1, 2 ou 3);

item 93 (h): para mensurações do valor justo recorrentes classificadas no Nível 3 da hierarquia de valor justo: (i) para todas essas mensurações, uma descrição narrativa da sensibilidade da mensuração do valor justo a mudanças em dados não observáveis, se uma mudança nesses dados para um valor diferente puder resultar na mensuração do valor justo significativamente mais alta ou mais baixa. Se houver inter-relações entre esses dados e outros dados não observáveis utilizados na mensuração do valor justo, a entidade deve fornecer também a descrição dessas inter-relações e de como elas poderiam intensificar ou mitigar o efeito de mudanças nos dados não observáveis sobre a mensuração do valor justo. Para satisfazer esse requisito de divulgação, a descrição narrativa da sensibilidade a mudanças em dados não observáveis deve incluir, no mínimo, os dados não observáveis divulgados ao satisfazer o item (d);

item 94: A entidade deve determinar classes apropriadas de ativos e passivos com base no seguinte: (a) natureza, características e riscos do ativo ou passivo; e (b) nível da hierarquia de valor justo no qual a mensuração do valor justo está classificada. O número de classes pode precisar ser maior para mensurações do valor justo classificadas no Nível 3 da hierarquia de valor justo, uma vez que essas mensurações têm grau maior de incerteza e subjetividade. Determinar classes apropriadas de ativos e passivos para as quais devem ser fornecidas divulgações sobre mensurações do valor justo requer julgamento. Uma classe de ativos e passivos frequentemente exige uma desagregação maior que as rubricas apresentadas no balanço patrimonial. Contudo, a entidade deve fornecer informações suficientes para permitir a conciliação com as rubricas apresentadas no balanço patrimonial. Se outro Pronunciamento especificar a classe de um ativo ou passivo, a entidade pode, ao fornecer as divulgações exigidas neste Pronunciamento, utilizar essa classe se ela satisfizer os requisitos deste item.”



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

Quando o auditor expressa uma opinião sobre se as demonstrações contábeis estão apresentadas adequadamente, em todos os aspectos relevantes, as distorções também incluem aqueles ajustes de valor, classificação, apresentação ou divulgação que, no julgamento do auditor, são necessários para que as demonstrações contábeis estejam apresentadas adequadamente, em todos os aspectos relevantes.

(b) Distorções não corrigidas são as distorções que o auditor detectou durante a auditoria e que não foram corrigidas.

8. O auditor deve comunicar, salvo se proibido por lei ou regulamento, tempestivamente, ao nível apropriado da administração, todas as distorções detectadas durante a auditoria (NBC TA 260 – Comunicação com os Responsáveis pela Governança, item 7). O auditor deve requerer que a administração corrija essas distorções (ver itens de A10 a A129). (Alterado pela Revisão NBC 3)

9. Se a administração recusar-se a corrigir algumas das distorções reportadas pelo auditor, este deve obter o entendimento sobre as razões pelas quais a administração decidiu por não efetuar as correções e deve considerar esse entendimento ao avaliar se as demonstrações contábeis como um todo estão livres de distorções relevantes (ver item A13).

(...)

11. O auditor deve determinar se as distorções não corrigidas são relevantes, individualmente ou em conjunto. Ao fazer essa determinação, o auditor deve considerar:

(a) a magnitude e a natureza das distorções, tanto em relação a classes específicas de transações, saldos contábeis ou divulgação quanto às demonstrações contábeis como um todo, e as circunstâncias específicas de sua ocorrência (ver itens A16 a A22 e A24 a A25); e

(b) o efeito de distorções não corrigidas relacionadas a períodos anteriores sobre as classes relevantes de transações, saldos contábeis ou divulgação, e sobre as demonstrações contábeis como um todo (ver item A23).

(...)

15. De acordo com NBC TA 230 – Documentação de Auditoria, itens 8 a 11 e A6, o auditor deve incluir na documentação de auditoria (ver item A30):

(a) o valor abaixo do qual as distorções seriam consideradas claramente triviais (item 5);

(b) todas as distorções detectadas durante a auditoria e se foram corrigidas (itens 5, 8 e 12); e

(c) a conclusão do auditor sobre se as distorções não corrigidas são relevantes, individualmente ou em conjunto, e a base para essa conclusão (item 11).

(...)

A1. Distorções podem ser decorrentes de:

(a) imprecisão na coleta ou no processamento de dados usados na elaboração das demonstrações contábeis;

(b) omissão de valor ou divulgação, incluindo divulgações inadequadas ou incompletas, e das divulgações requeridas para atingir os objetivos de divulgação 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](http://www.cvm.gov.br)

certas estruturas de relatórios financeiros, conforme aplicável (por exemplo, NBC TG 40 – Instrumentos Financeiros: Evidenciação, item 42H, determina que “a entidade deve divulgar quaisquer informações adicionais que considerar necessárias para alcançar os objetivos de divulgação do item...”); (Alterada pela NBC TA 450 (R1))

(c) estimativa contábil incorreta decorrente da falta de atenção aos fatos ou de interpretação errada dos fatos;

(d) julgamentos da administração sobre estimativas contábeis que o auditor não considera razoáveis, ou a seleção e aplicação de políticas contábeis que o auditor considera inadequadas.

(e) classificação, agregação ou desagregação inadequada de informações; e (Incluída pela NBC TA 450 (R1))

(f) para demonstrações contábeis elaboradas de acordo com a estrutura de apresentação adequada, omissão de divulgação necessária para as demonstrações contábeis alcançarem a apresentação adequada, além das divulgações especificamente requeridas pela estrutura (por exemplo, as práticas contábeis adotadas no Brasil exigem que a entidade forneça divulgações adicionais quando o cumprimento dos requisitos específicos dessas práticas forem insuficientes para permitir que os usuários entendam o impacto de transações específicas, outros eventos e condições sobre a posição patrimonial e financeira e o desempenho da entidade (NBC TG 26 – Apresentação das Demonstrações Contábeis, item 17(c))). (Incluída pela NBC TA 450 (R1))

(...)

### *Distorção em divulgação*

A4. Distorções em divulgações também podem ser claramente triviais, sejam elas tomadas individualmente ou em conjunto, e julgadas por qualquer critério de magnitude, natureza ou circunstâncias. Distorções em divulgações que não sejam claramente triviais também devem ser acumuladas para ajudar o auditor a avaliar o efeito dessas distorções sobre as divulgações relevantes e as demonstrações contábeis como um todo. O item A17 fornece exemplos de distorções em divulgações qualitativas que podem ser relevantes. (Incluído pela NBC TA 450 (R1))

### *Acumulação de distorção*

A5. Distorções definidas por natureza ou circunstâncias, acumuladas conforme descrito nos itens A3 e A4, não podem ser somadas como é possível no caso de distorções de valor. Não obstante, o item 11 requer que o auditor avalie essas distorções individualmente e em conjunto (ou seja, coletivamente com outras distorções) para determinar se são relevantes. (Incluído pela NBC TA 450 (R1))

(...)

A10. A comunicação tempestiva de distorções ao nível apropriado da administração é importante, pois permite à administração avaliar se as classes de transações, saldos contábeis e divulgações estão efetivamente distorcidos; informar o auditor, caso não concorde; e tomar medidas quando necessário. Normalmente, o nível apropriado da administração é o que tem a responsabilidade e a autoridade para avaliar as distorções e tomar as medidas necessárias. (Alterado pela NBC TA 450 (R1))

(...)



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

A13. A NBC TA 700 requer que o auditor avalie se as demonstrações contábeis foram elaboradas e apresentadas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com os requerimentos da estrutura de relatório financeiro aplicável. Essa avaliação inclui a consideração dos aspectos qualitativos das práticas contábeis da entidade, incluindo indicadores de possível tendenciosidade da administração nos julgamentos, que podem ser afetadas pelo entendimento do auditor sobre as razões da administração para não fazer as correções (NBC TA 700, item 12).

(...)

A17. Além disso, cada distorção individual de divulgação qualitativa deve ser considerada para avaliar seu efeito nas divulgações relevantes, bem como seu efeito geral nas demonstrações contábeis como um todo. A determinação de se a distorção em divulgação qualitativa é relevante, no contexto da estrutura de relatório financeiro aplicável e das circunstâncias específicas da entidade, é questão que envolve o exercício de julgamento profissional. Exemplos em que essas distorções podem ser relevantes incluem:

- descrições imprecisas ou incompletas de informações sobre os objetivos, as políticas e os processos de gestão de capital para entidades com atividades de seguro e bancárias;
- omissão de informações sobre eventos ou circunstâncias que levaram à perda do valor recuperável (*impairment*) (por exemplo, declínio significativo de longo prazo na demanda de metal ou mercadoria (*commodity*)) em entidade mineradora;
- descrição incorreta da política contábil relacionada com item significativo no balanço patrimonial, nas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido ou dos fluxos de caixa;
- descrição inadequada da sensibilidade da taxa de câmbio em entidade envolvida em comércio internacional. (Incluído pela NBC TA 450 (R1))

23. Se houver distorção relevante nas demonstrações contábeis relacionada com a não divulgação de informações que devem ser divulgadas, o auditor deve:

- (a) discutir a não divulgação com os responsáveis pela governança;
- (b) descrever a natureza da informação omitida na seção “Base para opinião”; e
- (c) a menos que proibido por lei ou regulamento, incluir as divulgações omitidas, desde que praticável e que o auditor tenha obtido evidência de auditoria apropriada e suficiente sobre a informação omitida (ver item A23).

(...)

A7. Em relação à adequação das divulgações nas demonstrações contábeis, podem surgir distorções relevantes nas demonstrações contábeis quando:

- as demonstrações contábeis não incluem todas as divulgações exigidas pela estrutura de relatório financeiro aplicável;
- as divulgações nas demonstrações contábeis não estão apresentadas de acordo com a estrutura de relatório financeiro aplicável; ou
- as demonstrações contábeis não fornecem as divulgações adicionais necessárias para alcançar uma apresentação adequada, além das divulgações especificamente exigidas pela estrutura de relatório financeiro aplicável.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

O item A17 da NBC TA 450 fornece outros exemplos de distorções relevantes que podem surgir nas divulgações qualitativas.

### Conclusão

18. Conforme quadro elaborado pela própria Acusação, os dispositivos que teriam sido infringidos pelos Acusados seriam:

NBC TA 200 (R1)	Itens 3, 5, 11 e A9
NBC TA 540 (R2)	Itens 14, 20, 22, 23, 24, 32, 33, 39, A96 e A135
NBC TA 450 (R1)	Itens 4, 8, 9, 11, 15, A1, A4, A5, A10, A13, e A17
NBC TA 760	Itens 7 e 8
NBC TA 705	Itens 4, 5, 9, 13, 23 e A7

### III. MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA JUNTO À CVM

19. A Procuradoria Federal Especializada junto à Comissão de Valores Mobiliários (“PFE-CVM”) emitiu o Parecer nº 00304/2021/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU<sup>10</sup>, tendo concluído que o Termo de Acusação atende aos ditames estipulados pelos art. 5º, *caput* e art. 6º da Resolução CVM nº 45/21.

### IV. RAZÕES DE DEFESA

20. Devidamente citados<sup>11</sup>, os Acusados apresentaram defesa conjunta tempestivamente em 19.04.2022 (“Defesa”)<sup>12</sup>.

21. De início, a Defesa sustenta que os bons antecedentes dos Acusados, somados à ausência de indicação de quaisquer prejuízos decorrentes das supostas irregularidades pela Acusação e à boa-fé dos Acusados tornam o presente PAS como instrumento de *enforcement* inadequado e desproporcional à gravidade e periculosidade das condutas imputadas.

<sup>10</sup> Doc. nº 1441875.

<sup>11</sup> Docs. nº 1449424 e 1449426.

<sup>12</sup> Doc. nº 1484457.





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

22. Em seguida, argumenta pela regularidade da conduta dos Acusados. Dentre a série de argumentos levantados, inicia apontando que a aplicação das normas contábeis não é “ciência objetiva e livre de qualquer subjetividade, de modo que exista sempre uma única interpretação adequada acerca da aplicação”, pois, em conjunto à ciência e à técnica, haveria a discricionariedade face ao caso concreto.

23. Dessa forma, a análise adequada da conduta deveria recair sobre “as diligências e procedimentos empregados (...) de forma independente, informada e refletida”, conforme manifestado no PAS CVM nº SEI 19957.008057/2016-51 e no PAS CVM nº RJ2018/6843, ambos relatados pelo ex-Presidente Marcelo Barbosa em 31.07.2018 e 12.11.2019, respectivamente.

24. Passando às imputações específicas, com relação ao parágrafo de ênfase, a Defesa argumenta que o uso do termo “otimista” está relacionado apenas à comparação entre projeção da taxa de ocupação dos imóveis e o histórico de ocupação, que se apresentaria como mais favorável do que o histórico de ocupação. Contudo, isso não significaria que a projeção fosse inadequada, visto que a taxa de ocupação teria, de fato, superado taxa de ocupação dos exercícios anteriores. Ademais, a projeção relacionada à taxa de ocupação dos imóveis seria apenas um dentre vários elementos utilizados em sua avaliação – entre eles é possível citar isenções de cobranças previstas nos contratos, prazo de 6 meses para que houvesse locação de determinadas unidades, prazo de 3 meses para que as unidades fossem reocupadas após o término dos contratos e aplicação de taxa de desconto de 2% em função do risco imobiliário –, de forma que ainda que o cenário futuro seja otimista, isso não significaria que as premissas usadas para se chegar ao resultado tenham sido otimistas. Tal se confirmaria porque a receita de aluguel dos imóveis apurada no exercício subsequente teria sido muito próxima aos valores estimados pela avaliação<sup>13</sup>, mesmo em meio à pandemia de COVID-19, que não poderia ter sido prevista pelo laudo. Assim, os acusados optaram por incluir um parágrafo de ênfase no relatório, em linha com o que dispõe o item 9 do NBC TA 706:

Se o auditor considera necessário chamar a atenção dos usuários para um assunto

---

<sup>13</sup> R\$ 12.405.504,00 de receita apurada face a R\$ 13.253.583 de receita projetada. A receita apurada alcançou, portanto 93,6% da receita projetada.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

apresentado ou divulgado nas demonstrações contábeis que, segundo seu julgamento, é de tal importância que é fundamental para o entendimento pelos usuários das demonstrações contábeis, ele deve incluir parágrafo de ênfase no seu relatório, desde que (ver itens A5 e A6): (a) como resultado desse assunto, não fosse exigido que o auditor modificasse a opinião, de acordo com a NBC TA 705 – Modificações na Opinião do Auditor Independente; e (b) quando a NBC TA 701 se aplica, o assunto não tenha sido determinado como um principal assunto de auditoria a ser comunicado no relatório do auditor (ver itens A1 a A3).

25. Em seguida, argumenta-se que as ressalvas exigidas pela Acusação acerca das incertezas na avaliação não eram necessárias, visto que é fato implícito, mas evidente, que a ressalva acerca do “FIP V. decorre do resultado do FIP V., da mesma maneira que a ressalva relacionada ao FII S.D. decorre do resultado do FII S.D.” Ademais, o fato de não estar expressamente registrado os resultados dos fundos não afetaria a clareza da informação, pois tratar-se-ia de “referência cruzada com um valor (...) disponível nas DFs do Fundo para qualquer usuário”. No que diz respeito à opção por não emitir o relatório com abstenção de opinião, a Defesa argumentou que a norma contábil é propositalmente aberta na caracterização de distorções generalizadas, o que, na avaliação dos Acusados, não era o caso.

26. Sobre a suposta ausência de documentos que justificassem as premissas utilizadas, a Defesa argumentou que a documentação foi encaminhada à SNC no âmbito do processo de apuração anterior ao presente PAS (o PDF do laudo de avaliação comentado). Anexou, ainda, uma cadeia de *e-mails* sobre apontamentos às premissas utilizadas no laudo, bem como uma tabela com memorial de cálculo utilizado na discussão.

27. A Defesa também argumenta que os contratos de aluguéis firmados “não previam carência em relação aos pagamentos, mas sim isenção de cobrança de aluguéis em determinados meses iniciais de vigência”. A diferença entre a isenção e a carência seria, de acordo com a Defesa, que na carência há “postergação para o início da realização de um determinado pagamento”, enquanto a isenção implica que os “pagamentos relativos àqueles meses isentados não são devidos – ou seja, não há contraprestação”.

28. A Defesa apresentou, ainda, um exemplo de contrato de aluguel que estabelecia um termo de 270 para início da vigência do contrato, sendo que até lá era cedido o direito de uso do imóvel ao locatário com a finalidade de adequação do espaço às suas necessidades profissionais.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

29. Dessa forma, a ausência contraprestação e a existência de termo impediriam que os contratos fossem classificados como de arrendamento ou arrendamento operacional e que sua receita fosse computada durante o período isento.

30. Acerca das informações contraditórias a respeito da variação do valor justo dos Imóveis na nota explicativa nº 6 das DFs, identificada pela Acusação, notas explicativas e da falta de informações, a Defesa argumentou que a na mesma nota explicativa o erro material quanto à variação do valor justo dos imóveis teria sido corrigido, pois posteriormente a informação sobre o valor justo teria sido apresentada corretamente e de maneira mais clara. Dessa forma, defende de equívoco sem qualquer materialidade passível de punição por esta CVM.

31. Quanto ao tópico seguinte, relacionado às supostas informações faltantes, a Defesa argumentou que a interpretação da nota explicativa 3 em conjunto às notas explicativas 6 e 17 configuraria um conjunto informacional suficiente para indicar que as informações utilizadas para a mensuração do valor justo correspondem a informações de Nível 3, isto é, nos casos quando “não foi possível coletar uma quantidade mínima de amostras relacionadas ao ativo para fins de mensuração”, e teriam, assim, utilizado as técnicas contábeis adequadas para a circunstância de ausência de uma ou mais informações relevantes.

32. Em conclusão, a Defesa pede a absolvição dos Acusados de todas as infrações que lhes foram imputas, ou, em havendo condenação por uma ou mais das infrações imputadas que a pena se restrinja à aplicação de advertência, considerando as possíveis atenuantes aplicáveis.

### V. PRIMEIRA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

33. Em 19.05.2022 a Next e Ricardo Spezia apresentaram proposta conjunta de Termo de Compromisso (“TC”) pelo qual Ricardo Spezia se propunha a pagar o valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) e Next se propunha a pagar o valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) para colocar fim a presente PAS<sup>14</sup>.

---

<sup>14</sup> Doc. nº 1507095.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

34. Para celebrar o TC, os Acusados alegaram estarem em cumprimento com os requisitos legais para a celebração de TC, a dizer, (i) a cessação da atividade ou ato ilícito, e (ii) a correção das irregularidades apontadas pela acusação, inclusive indenizando os respectivos prejuízos. A cessação da atividade ou ato ilícito seria requisito preenchido pois as DFs do Fundo e o respectivo relatório de Auditoria foram emitidos há mais de dois anos (à época da proposta), também não cabendo falar em continuidade delitiva uma vez que todos os atos praticados foram integralmente concluídos, haja visto que desde o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2021 a Next não presta mais serviços de auditoria independente em favor do Fundo. Com relação à correção de irregularidades, argumentou que todas as supostas irregularidades foram sanadas e adequadas ao entendimento da SNC nas DFs subsequentes do Fundo, relativas ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2020. Sobre eventual indenização de prejuízos, se sustentou que as supostas irregularidades não geraram qualquer tipo de prejuízo conhecido ou aferível ao mercado e aos investidores.

35. Em observância ao art. 86 da Resolução CVM nº 45/21, a Defesa argumenta que a presente proposta faz jus aos elementos de (i) oportunidade e conveniência; (ii) natureza e gravidade das infrações; (iii) antecedentes dos acusados e suas respectivas colaborações de boa-fé; e (iv) efetiva possibilidade de punição.

36. Sobre a oportunidade e conveniência, os Acusados argumentaram que a instauração do presente PAS fora irrazoável e desproporcional face às características do caso concreto e à existência de outras medidas de supervisão mais eficientes e menos onerosas, pois, no presente caso, (i) as supostas irregularidades teriam ocorrido com relação a apenas um fundo de investimento auditado e durante um único exercício do Fundo; (ii) os antecedentes favoráveis dos Acusados; (iii) o pequeno porte do Fundo; (iv) pequeno número de infrações em relação aos precedentes julgados pela CVM; (v) o pequeno porte da Next como empresa de auditoria.

37. Com relação à natureza e gravidade das infrações, argumentou-se pela inexistência de dano conhecido ao mercado ou aos investidores, assim como a ausência de elementos tais como existência de dolo, a configuração de fraude ou ocorrência de prejuízo a investidores, que estariam presentes na maior parte das infrações que foram e são consideradas graves pela CVM.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

38. Com relação aos antecedentes do Acusados e à colaboração de boa-fé, os Acusados reiteraram que jamais estiveram envolvidos em um processo administrativo sancionador ou sequer foram alvos de qualquer medida de *enforcement* adotada pela CVM e que colaboraram integralmente com todos os esforços e diligências empreendidos por esta autarquia desde os processos de apuração e investigação.

39. Os Acusados argumentaram, ainda, que entendem improvável a condenação, de forma que não existiria efetiva possibilidade de punição, sendo, portanto, mais econômica e eficiente a celebração do TC.

40. O Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”), em reunião realizada em 23.08.2022, entendeu pela rejeição do TC proposto, pois a Superintendência de Supervisão e Securitização – SSE se manifestou informando que teriam sido identificados indícios de desvio quanto à adoção de requisitos previstos no CPC 46 para a avaliação do valor justo de imóvel classificado como propriedade para investimento no âmbito das DFs do Fundo, de forma que seria necessário refazer as referidas DFs – que foram posteriormente refeitas pela administradora em atenção à recomendação dos Acusados. Informado disso, o Procurador-Chefe da CVM entendeu pela existência de óbice legal à celebração do TC.

41. Em reunião de colegiado realizada em 25.10.2022, observando as considerações realizadas pelo CTC<sup>15</sup>, o Colegiado decidiu, por unanimidade rejeitar a proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada<sup>16</sup>.

42. Na mesma ocasião, processo foi distribuído à minha relatoria por sorteio<sup>17</sup>.

## VI. SEGUNDA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

43. Next e Ricardo Spezia apresentaram outra proposta conjunta de TC pelo qual Ricardo se propuseram a pagar o valor de R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil reais) e Next se propõe a pagar o valor de R\$ 125.000,00 (cento e vinte e cinco mil reais) para colocar fim a

---

<sup>15</sup> Doc. nº 1628900.

<sup>16</sup> Doc. nº 1654722.

<sup>17</sup> Doc. nº 1654722.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

presente PAS<sup>18</sup>.

44. Os Acusados apresentaram uma nova minuta do Relatório de Demonstrações Financeiras no qual afirmam ter sanados os vícios do Relatório anterior<sup>19</sup>.

45. Também nesse contexto os Acusados apresentaram uma manifestação complementar, na qual reenfatizaram os argumentos da defesa e aprofundaram o tema do Relatório de Demonstrações Financeiras reapresentado<sup>20</sup>.

46. Para celebrar a nova proposta de TC, os Acusados alegaram estarem em cumprimento com os requisitos legais para a celebração de TC, a dizer que (i) inexistem óbices jurídicos; (ii) ocorreram melhorias nos procedimentos e controles internos dos Defendentes; e (iii) os Defendentes contam com bons antecedentes, a boa-fé e a transparência com que pautam sua atuação.

47. Novamente, em conformidade com o art. 86 da Resolução CVM nº 45/21, sustentaram que a proposta atual atende aos critérios de (i) oportunidade e conveniência; (ii) natureza e gravidade das infrações; (iii) histórico dos acusados e suas respectivas colaborações de boa-fé; e (iv) efetiva possibilidade de punição.

48. A PFE-CVM opinou pela permanência do óbice em razão da não correção das irregularidades outrora apontadas<sup>21</sup>.

49. Com isso, a SNC emitiu a declaração<sup>22</sup> de que *“não é possível corrigir os efeitos dos relatórios emitidos com uma opinião equivocada, uma vez que, a partir daquela opinião os diversos usuários daquelas demonstrações contábeis tomaram decisões que já tiveram suas consequências reconhecidas. A simples reemissão daquela opinião, a qualquer tempo, em um novo relatório de auditoria não tem o poder de reparar o dano imposto ao mercado de valores mobiliários.”*. Todavia, foi mencionado, ainda que houve um compromisso firmado entre a CVM e a CGU com a alegação de que *“Nas situações em que houver indício*

---

<sup>18</sup> Doc. nº 1757930.

<sup>19</sup> Doc. nº 1757931.

<sup>20</sup> Doc. nº 1862527.

<sup>21</sup> Doc. nº 2065364.

<sup>22</sup> Doc. nº 2078724.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

*de irregularidade em Demonstrações Financeiras (DF), a eventual celebração de termos de compromisso com o respectivo auditor independente será necessariamente precedida de manifestação das áreas técnicas competentes sobre a necessidade de republicação da DF.”*

50. Por consequência, em manifestação, a PFE-CVM reformou sua declaração, a partir do Parecer da SNC pelo entendimento de que, apesar de haver desnecessidade de refazimento do relatório de auditoria, entende-se que não há óbice jurídico à análise da proposta pelo CTC<sup>23</sup>.

51. De todo modo, o CTC opinou pela rejeição da segunda proposta de TC<sup>24</sup>, considerando que, nesse momento, não seria conveniente e oportuna, no que foi seguido pelo Colegiado da CVM em reunião realizada em 25.10.2024.

### VII. PAUTA DE JULGAMENTO

52. Em 15.10.2024, foi publicada pauta de julgamento no Diário Eletrônico da CVM<sup>25</sup>, em cumprimento ao disposto no art. 49 da Resolução CVM nº 45/2021.

53. Já depois que o caso foi pautado para julgamento, em 24.10.2024 os Acusados protocolaram pedido de reconsideração da proposta de termo de compromisso<sup>26</sup>, que, em razão de sua extemporaneidade, será tratada no Voto.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 04 de novembro de 2024.

**Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo**

Diretor Relator

---

<sup>23</sup> Doc. nº 2088463.

<sup>24</sup> Doc. nº 2149792.

<sup>25</sup> Doc. nº 2175265.

<sup>26</sup> Doc. nº 2183121.