



## 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 19957.015125/2022-87

Reg. Col. 3008/24

**Acusados:** RSM Brasil Auditores Independentes Ltda.; Fernando Radaich de Medeiros

**Assunto:** Apurar supostas irregularidades no contexto de auditoria independente das demonstrações financeiras do Versalhes Recebíveis Imobiliários – Fundo de Investimento Imobiliário relativas à data-base de 30/06/2021.

**Relatora:** Diretora Marina Copola

### VOTO

#### I. INTRODUÇÃO

1. Como descrito no relatório<sup>1</sup>, trata-se de PAS instaurado pela SNC em face da RSM e de Fernando Medeiros, na qualidade de seu sócio e responsável técnico, para apurar o descumprimento do art. 20 da Resolução CVM nº 23/2021, pela inobservância de normas aplicáveis ao exercício profissional da atividade de auditoria independente no âmbito do mercado de valores mobiliários.

2. Para a Acusação, no contexto da Auditoria, a RSM e Fernando Medeiros não teriam observado os itens 17 da NBC TA 200 (R1), 9 da NBC TA 320, 11 da NBC TA 540 (R2) e 40 da NBC TA 700. Além disso, a RSM teria descumprido o item 20 da NBC TA 220 (R2).

3. Ausente qualquer controvérsia relativa a questões preliminares, passo diretamente à análise do mérito do PAS.

---

<sup>1</sup> Os termos iniciados em letras maiúsculas que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes é atribuído no relatório deste PAS.



## 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)

### II. MÉRITO

#### *Procedimentos de verificação da avaliação dos CRI do FII Versalhes*

4. Com as mudanças promovidas pela Lei nº 11.638/2007, as normas contábeis brasileiras passaram a convergir com os padrões internacionais, alterando o paradigma anteriormente baseado em regras prescritivas e detalhadas (*rules-based*) para princípios gerais de orientação (*principles-based rules*). Com essa mudança, “resgata-se a característica fundamental das demonstrações contábeis, que devem representar fidedignamente a realidade dos efeitos econômicos das transações, independentemente do seu tratamento jurídico”<sup>2</sup>.

5. Consequentemente, tornou-se central o requisito de que todo demonstrativo financeiro ofereça uma visão verdadeira e justa (*true and fair view*). A origem desse conceito remonta ao *Companies Act* britânico de 1947, que eliminou a exigência até então vigente nessa jurisdição<sup>3</sup> de que as informações fossem “verdadeiras e corretas”, privilegiando quantificações que refletissem com maior fidelidade a realidade econômica dos ativos e passivos.

6. Antes dessa mudança de paradigma, a contabilidade de instrumentos financeiros baseava-se predominantemente no custo histórico. Embora esse método seja objetivo, devido à sua simplicidade e verificabilidade, ele muitas vezes se mostra inadequado, especialmente em períodos de mudanças significativas nas condições de mercado, levando a divergências consideráveis entre a informação financeira e a realidade econômica. Por esse motivo, o custo histórico não é necessariamente compatível com o requisito de representação verdadeira e justa dos eventos.

---

<sup>2</sup> Cf. o Parecer de Orientação nº 37/2011.

<sup>3</sup> Cf.: “The requirement that all financial statements which are prepared for the purpose of compliance with the Companies Act ‘give a true and fair view’ was first introduced in the Companies Act 1947. This amended the former requirement of ‘true and correct’. A change considered necessary on the grounds that there was no clear distinction between the two adjectives when used to describe financial statements. Was it possible to financial statement to be ‘true’ yet ‘incoret’; or to be ‘untrue’ yet ‘correct’?” (Mike Davies, Ron Paterson e Allister Wilson, UK GAAP: Generally Accepted Accounting Practice in the United Kingdom, 3ª ed., v. 1, Macmillan: Basingstoke, 1992, p. 3).



## 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)

7. Nos termos do CPC 46, o valor justo é uma mensuração baseada em mercado, que tem por objetivo estimar o preço pelo qual uma transação não forçada para vender determinado ativo ocorreria entre participantes de mercado na data de mensuração<sup>4</sup>.
8. Como corretamente apontado pela Acusação, tal metodologia deve ser empregada para a mensuração de ativos financeiros que a entidade não tenha a intenção de manter até o seu vencimento, em conformidade com o item 4.1.4 do CPC 48<sup>5</sup>.
9. Para tanto, conforme os itens 72 a 90 do CPC 46, que estabelecem uma hierarquia de três níveis para a realização de mensuração a valor justo, o melhor parâmetro de precificação são as cotações em mercados ativos (nível 1), as quais, porém, nem sempre estão disponíveis. Logo, ante a ausência de um mercado ativo para determinado instrumento financeiro, se faz necessário recorrer a outros níveis de informação, a exemplo da comparação com ativos similares àquele avaliado (nível 2), ou da adoção de um modelo de apreçamento de ativos (nível 3). Tal modelo deve se basear em dados obtidos a partir de premissas que os participantes de mercado utilizariam para precificar o ativo, o que pode consistir no valor presente de fluxos de caixa futuros ou em modelos matemático-estatísticos.
10. Se, por um lado, essa abordagem melhora a relevância e a fidelidade das informações financeiras, de outro, a depender da qualidade das metodologias utilizadas, em particular em relação ao nível 3, remanesce o risco de precificações arbitrárias, que podem comprometer a confiabilidade das informações financeiras<sup>6</sup>.
11. Nesse contexto, a atuação dos auditores independentes é indispensável para mitigar tal risco. Conforme estipula o item 11 da NBC TA 540 (R2), os auditores devem “obter evidência

---

<sup>4</sup> 2. O valor justo é uma mensuração baseada em mercado e não uma mensuração específica da entidade. [...] 24. Valor justo é o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada no mercado principal (ou mais vantajoso) na data de mensuração nas condições atuais de mercado (ou seja, um preço de saída), independentemente de esse preço ser diretamente observável ou estimado utilizando-se outra técnica de avaliação.

<sup>5</sup> 4.1.4 O ativo financeiro deve ser mensurado ao valor justo por meio do resultado, a menos que seja mensurado ao custo amortizado de acordo com o item 4.1.2 ou ao valor justo por meio de outros resultados abrangentes de acordo com o item 4.1.2A. Entretanto, a entidade pode efetuar uma escolha irrevogável no reconhecimento inicial para investimentos específicos em instrumento patrimonial, que de outro modo seriam mensurados ao valor justo por meio do resultado, de apresentar alterações subsequentes no valor justo em outros resultados abrangentes (ver itens 5.7.5 e 5.7.6).

<sup>6</sup> Norma Jonssen Parente, Mercado de Capitais, 3ª ed., São Paulo: Thomson Reuters, 2022, p. 632, Coleção Tratado de Direito Empresarial, coordenada por Modesto Carvalhosa.



## 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 auditoria apropriada e suficiente sobre se as estimativas contábeis e as divulgações relacionadas nas demonstrações contábeis são razoáveis”. Assim, cabe a esses prestadores de serviços verificar se as metodologias de mensuração adotadas estão em conformidade com as melhores práticas contábeis e os padrões regulatórios, assegurando a integridade das informações apresentadas.

12. Esses parâmetros tornam-se especialmente relevantes em casos que envolvem discussões sobre a adequação dos procedimentos de auditoria, como neste PAS, em que a controvérsia gira em torno da suficiência dos procedimentos adotados pela RSM para verificar a precificação dos CRI a valor de mercado nas Demonstrações Financeiras, notadamente:

- i) comparação do valor de mercado informado pelo administrador do FII Versalhes com o valor da curva informado pela securitizadora dos CRI, registrada na aba “B-1” do WP B;
- ii) comparação dos dados inseridos no sistema do administrador para cálculo automatizado do valor de mercado com os termos de securitização e outros dados disponibilizados pela securitizadora, registrada nos Papéis de Validação da Precificação e na Planilha de Validação das Premissas; e
- iii) validação do cálculo automático realizado pelo sistema do administrador por meio do recálculo do valor de um CRI, registrado na Planilha de Recálculo.

13. A atuação da CVM nesse caso reforça o entendimento consolidado de que o julgamento profissional do auditor independente, quando registrado na autarquia, pode e deve ser analisado pelo Colegiado<sup>7</sup>. Resta refutado, portanto, o argumento da defesa de que a extensão e a natureza dos procedimentos de auditoria estariam fora da competência sancionadora da CVM. Ao contrário: o trabalho do auditor é avaliado com base nos padrões técnicos aplicáveis, e o prestador de serviços é passível de responsabilização administrativa em caso de falhas.

---

<sup>7</sup> Cf., nesse sentido; PAS CVM 19957.004285/2019-03, Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 04/06/2024; PAS CVM nº 19957.008057/2016-51, Pres. Rel. Marcelo Barbosa, j. em 31/07/2018; PAS CVM nº RJ2013/13355, Dir. Rel. Henrique Machado, j. em 24/11/2016; e PAS CVM nº RJ2010/8588, Dir. Rel. Marcos Barbosa Pinto, j. em 14/12/2010.



## 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)

14. De qualquer maneira, entendo que assiste razão aos acusados no que diz respeito à suficiência dos procedimentos executados para verificação da avaliação dos CRI.

15. E isso porque, diferentemente do que alega a SNC, tais procedimentos não se basearam tão somente no preço unitário dos CRI obtido a partir de fontes de informação diversas (o administrador e a securitizadora). Se isso tivesse ocorrido, de fato seria forçoso concluir que o valor de mercado atribuído aos CRI seria mais condizente com o valor de custo amortizado, e não com o seu valor justo.

16. Ocorre que os papéis de trabalho acostados aos autos demonstram que a RSM testou devidamente o valor de mercado dos ativos reproduzidos nas Demonstrações Financeiras, calculados por meio do sistema empregado pelo administrador do FII Versalhes conforme metodologia própria, tendo utilizado as demais informações disponíveis para efeitos de comparação e confirmação. Uma vez que referida metodologia levava em consideração o preço unitário dos CRI, é apenas natural que a RSM examinasse esse elemento.

17. A propósito, é necessário reconhecer que o papel do elaborador das demonstrações contábeis e o do auditor são distintos. Como bem explicou o Diretor Daniel Maeda em outro contexto, o primeiro será sempre o responsável por identificar, mensurar e demonstrar a realidade econômico-financeira da instituição ou do ativo auditado. Por sua vez, ao auditor caberá “avaliar, com diligência e ceticismo profissionais, se o trabalho efetuado pelo elaborador respeita as normas de contabilidade aplicáveis”<sup>8</sup>.

18. No caso concreto, as evidências apontam que a RSM atendeu a esses requisitos, tendo em vista os procedimentos executados, sumarizados no papel de trabalho WP B nos seguintes termos:

“As CRI's [sic] são controladas via sistema da [administradora], este sistema calcula o valor da CRI na curva e seu valor de mercado, para podermos nos certificar da [valoração] efetuamos os seguintes testes: (a) Solicitamos todas as capas das CRI'S do sistema, onde estão as premissas que o sistema utiliza para recalcular, e confrontamos as principais informações com a escritura da CRI, se atendendo [sic] para: emissor, código, emissão, vencimento, índice, remuneração,

---

<sup>8</sup> PAS CVM nº 19957.010467/2021-20, Dir. Rel. Daniel Maeda, j. em 03/09/2024.



## 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)

juros, amortização, valor nominal, etc; (b) Evidenciamos nossos testes dos arquivos [Papéis de Validação da Precificação]; (c) Para os casos em que identificamos alguma divergência nas premissas utilizadas no cálculo, levantaremos ponto de controle (vide ponto de controle) sobre os casos e relacionamos [na Planilha de Validação das Premissas]; (d) Enviamos [para] a nossa equipe de valuation uma planilha de CRI para que executasse procedimentos e avaliações sobre o cálculo da referida CRI e não foi identificado pontos sobre a reperformance”<sup>9</sup>.

19. Essa descrição condiz com o que registram os demais papéis de trabalho.

20. Conforme atestam os Papéis de Validação da Precificação e a Planilha de Validação das Premissas, há indícios de que a totalidade dos dados inseridos no sistema do administrador para cálculo do valor de mercado dos CRI foi verificada à luz dos documentos das operações e de informações fornecidas pela securitizadora, tendo sido identificadas divergências em relação a 16 ativos. Para ilustrar, os Papéis de Validação da Precificação registram a verificação dos dados relativos aos CRI nos seguintes termos:

DETALHAMENTO DE CALCULO DE TITULO PRIVADO - CRI

Informações do ativo					
Emissor:	FORTESEC ✓				
Índice:	IPCA ✓	Código:	20H0225981 ✓	Data Cálculo:	30/06/2021 ✓
Remuneração:	IPCA + 11.5000% ✓	Critério de Juros:	252 Dias	Repectuacao:	20/07/2025
Emissão:	14/08/2020 ✓	Liquidacao:	D+0	Data Inicio CM:	11/12/2020
Início Rentabilidade:	11/12/2020 ✓	Tipo Cálculo:	U	Data Inicio Juros:	21/06/2021
Vencimento:	20/07/2025 ✓	Dias Decorridos:	7	Taxa MTM (%):	13.07160000

  

Resultado					
VNE (\$)	1.000.000000	Juros Periodo (%):		0.30283090	
Amortizações (\$)	0.000000	Juros Decorridos (\$)		3.186392	
VNA (\$)	1.000.000000	Rendimento Total		55.388154	
CM Decorrida (\$)	52.201762	PU PAR (\$)		1.055.388154 ✗	
VN Corrigido (\$)	1.052.201762	Efeito MTM (\$)		-38.179513	
Correcao VNA (%)	4.96119317	PU Atual (\$)		1.017.208641	

21. Por sua vez, a Planilha de Recálculo evidencia que a RSM verificou a consistência do resultado do cálculo feito pelo sistema com a metodologia adotada, tendo a RSM, com base

<sup>9</sup> Cf. WP B, cédulas A128-A137.



## 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)

nos dados de um CRI específico, recalculado o valor de mercado seguindo a mesma metodologia<sup>10</sup>, conforme se verifica abaixo, em captura de tela da planilha em questão:

						Taxa MTM a.a. 12,3375% PU Par		1.096,62	1.096,62		
						Taxa MTM a.m. 0,9742% Efeito MTM -		42,38	-	42,26	
						PU Atual		1.054,24	1.054,36	-	0,12
Data Liquidacao	Dias Decorridos	Dias Entre Pgto	Expectativa Juros (%)	Pgto Juros	Pgto Principal	Fluxo (R\$) Período	Fluxo Descontado (R\$)	Recálculo	Var.		
20/01/2021	13	20	0	8,74	-	8,74	0,50	8,69	8,70	-	0,01
22/02/2021	34	21	0	9,18	-	9,18	1,50	9,04	9,05	-	0,01
22/03/2021	54	20	0	8,74	-	8,74	2,50	8,52	8,53	-	0,01
20/04/2021	74	20	0	8,74	16,44	25,18	3,50	24,33	24,34	-	0,01
20/05/2021	95	21	0	9,04	16,11	25,15	4,50	24,07	24,08	-	0,01
21/06/2021	116	21	0	8,91	16,24	25,14	5,50	23,83	23,84	-	0,01
20/07/2021	137	21	0	8,77	16,37	25,14	6,50	23,60	23,61	-	0,01
20/08/2021	160	23	0	9,46	15,68	25,14	7,50	23,35	23,37	-	0,03
20/09/2021	180	20	0	8,09	17,03	25,13	8,50	23,12	23,14	-	0,02
20/10/2021	201	21	0	8,36	16,77	25,13	9,50	22,90	22,92	-	0,02
22/11/2021	222	21	0	8,22	16,89	25,11	10,50	22,66	22,68	-	0,02
20/12/2021	242	20	0	7,69	17,42	25,11	11,50	22,45	22,46	-	0,01
20/01/2022	265	23	0	8,69	16,42	25,11	12,50	22,22	22,24	-	0,03
21/02/2022	287	22	0	8,16	16,93	25,10	13,50	21,98	22,02	-	0,04
21/03/2022	305	18	0	6,55	18,55	25,10	14,50	21,80	21,81	-	0,01
20/04/2022	326	21	0	7,49	17,59	25,09	15,50	21,58	21,59	-	0,00
20/05/2022	347	21	0	7,34	17,75	25,09	16,50	21,38	21,38	-	0,00
20/06/2022	367	20	0	6,85	18,23	25,08	17,50	21,17	21,17	-	0,00
20/07/2022	389	22	0	7,38	17,70	25,08	18,50	20,96	20,96	-	0,00

22. Em resumo, a meu ver, a suficiência dos procedimentos realizados pela RSM está fundamentada na lógica de que, ao garantir a consistência entre os dados de entrada e o funcionamento do sistema que automatizava o cálculo do valor de mercado com base em metodologia empregada pelo administrador, os auditores certificaram-se que esse valor refletia adequadamente as condições estipuladas, cumprindo seu papel para assegurar a confiabilidade do processo.

23. E, como se vê, os papéis de trabalho apresentados pela RSM são claros e consistentes no sentido de que os procedimentos voltados à verificação do valor de mercado dos CRI foram devidamente executados e registrados no contexto da Auditoria.

24. Dessa forma, o argumento da Acusação, de que a comparação entre o preço unitário a valor de mercado e o preço histórico seria insuficiente para verificar a contabilização de um ativo disponível para negociação e que a qualidade do controle da auditoria teria sido comprometida, não se sustenta. Como exposto, a RSM realizou outros procedimentos que atenderam aos requisitos exigidos pela norma, de sorte que não identifiquei prejuízos na realização de procedimento adicional, a critério do auditor.

25. Além disso, me parece equivocada a interpretação da Acusação de que a Planilha de Validação das Premissas indicaria que a RSM avaliou apenas 16, e não a totalidade, dos CRI

<sup>10</sup> Esta conclusão não é afetada pelo fato de que o CRI em questão não era de titularidade do FII Versalhes, mas sim de outro fundo cuja administração cabia ao mesmo prestador de serviços. Isso porque o teste realizado tinha por objetivo checar o funcionamento do sistema, a fim de confirmar se o valor de mercado apresentado era compatível com aquele da metodologia adotada, não algum elemento relacionado a um determinado ativo.



## 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)

detidos pelo FII Versalhes. A leitura da aba “B-1” do WP B, que contém uma nota explicativa sobre os procedimentos realizados, não deixa dúvida de que todos os CRI que integravam a carteira do fundo foram analisados, sendo 16 o número de divergências apuradas entre os dados inseridos no sistema de cálculo do valor de mercado. As 16 divergências identificadas foram simplesmente transferidas para uma planilha específica com o objetivo de facilitar sua sumarização e apresentação.

26. Em face disso, entendo que, com relação à verificação da precificação dos CRI a valor de mercado, não houve descumprimento do item 11 da NBC TA 540 (R2), tampouco do item 17 da NBC TA 200 (R1).

### *Cédula de Ajustes*

27. É forçoso reconhecer a absolvição dos acusados pela acusação de descumprimento do item 9 da NBC TA 320 (R1), que versa sobre a definição de materialidade para execução da auditoria, tendo em vista que a SNC não atribuiu aos acusados qualquer falha a esse respeito.

28. A tese acusatória se baseou exclusivamente na ausência do registro de ajustes apurados durante a Auditoria e que não foram corrigidos na Cédula de Ajustes, para que a RSM, ao final de seus trabalhos, conseguisse avaliar se tais ajustes, considerados conjuntamente, seriam materiais ou não. A Acusação, inclusive, constatou que os ajustes em questão, no valor de R\$137,253 mil, estavam abaixo do nível de materialidade definido para a Auditoria, de R\$250 mil.

29. Por mais que guardem relação, uma vez que a averiguação da materialidade de ajustes não efetuados pelo auditado tem por premissa o valor de materialidade definido para cada trabalho de auditoria, esses dois temas não se confundem.

30. Me parece que o item 5 da NBC TA 450 (R1) seria a norma mais compatível com as alegações feitas pela área técnica, uma vez que determina que o auditor deve acumular distorções identificadas durante a auditoria que não sejam claramente triviais, aquelas que nos termos de seu item A2<sup>11</sup>, por sua natureza e impacto, sejam absolutamente irrelevantes,

---

<sup>11</sup> A2. O item 5 exige que o auditor acumule as distorções identificadas durante a auditoria que não sejam claramente triviais. “Claramente triviais” não é outra expressão para “não relevantes”. Distorções que são





## 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)

independentemente de sua magnitude ou contexto, de modo que não comprometam a qualidade das demonstrações financeiras nem a tomada de decisões com base nelas.

31. Embora a defesa tente argumentar em sentido contrário, são claros e consistentes os elementos nos autos que sugerem que as distorções apuradas na Planilha de Validação das Premissas não eram claramente triviais, tendo sua importância sido reconhecida pela própria RSM no Relatório Circunstanciado apresentado ao administrador do FII Versalhes<sup>12</sup>.

32. Ora, considerando que a própria norma contábil define como “claramente trivial” as divergências que são “manifestamente sem consequências,” e que os acusados alegaram que as possíveis consequências incluiriam distorções capazes de impactar os investimentos do fundo, não é possível afirmar que tais divergências possam ser classificadas como tal. Logo, os ajustes em questão deveriam ter sido acumulados na Cédula de Ajustes, em linha com o que dispõe o item 5 da NBC TA 450 (R1).

33. Além disso, aproveito para destacar que, ao contrário do que alega a defesa, não há nada de inadequado na menção feita pela Acusação ao Relatório Circunstanciado em sede de manifestação complementar. Como já pude explicar<sup>13</sup>, é plenamente legítimo que a área técnica utilize essa oportunidade para tecer considerações sobre os argumentos de defesa e elementos de prova material apresentados nesta ocasião, inclusive para contrapô-los. E é exatamente isso que se verifica neste PAS.

34. Sendo assim, apesar de a Acusação ter demonstrado os erros dos acusados, não há que se falar em descumprimento do item 9 da NBC TA 320 (R1).

---

claramente triviais são de magnitude totalmente diferente (menor), ou de natureza totalmente diferente do que aquelas que são determinadas como relevantes, e serão distorções claramente sem consequências, sejam elas tomadas individualmente ou em conjunto e julgadas por qualquer critério de magnitude, natureza ou circunstância. Quando há alguma incerteza sobre se um ou mais itens são claramente triviais, a distorção é considerada como não sendo claramente trivial.

<sup>12</sup> “A ausência de conciliação entre as informações divulgadas pela securiti[zadora] e que fazem parte do cálculo do MTM, **pode gerar distorções** no resultado final do cálculo, **impactando diretamente os investimentos** do Fundo. Recomendamos que a Administração reavalie seus procedimentos de conciliação das premissas para cálculo MTM juntamente com as informações divulgada[s] pela securitizadora, visando assegurar que os saldos finais do MTM estejam apresentados corretamente”. (grifei).

<sup>13</sup> PAS CVM nº 19957.009359/2021-12, j. em 20/06/2024, de minha relatoria.



## 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)

### *Declaração de independência*

35. O item 40 da NBC TA 700, em sua letra (b), exige que os auditores indiquem que forneceram aos auditados uma declaração de que cumpriram com as exigências éticas relevantes relacionadas à independência e que lhes comunicaram todos os relacionamentos e outras questões que poderiam gerar ameaça à sua independência e, se for o caso, indicaram as salvaguardas adotadas.

36. Não há dúvida de que a referida declaração de independência não foi apresentada no decorrer da Auditoria, o que se reflete na ausência de parágrafo nesse sentido no item “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações contábeis” do Relatório de Auditoria, o que foi expressamente reconhecido pelos acusados.

37. De toda forma, ao contrário do que alega a defesa, a norma contábil em questão não rege propriamente a independência dos auditores no exercício de suas funções, o que é objeto de outras normas contábeis<sup>14</sup>, mas sim a prestação de informações a esse respeito quando o trabalho de auditoria envolver entidades listadas. E tais informações têm por destinatários tanto o auditado, no decorrer dos trabalhos de auditoria, quanto os usuários das informações financeiras, após a sua conclusão, por ocasião da apresentação de tais informações e do relatório de auditoria (incluindo-se aí o regulador). Não por outra razão, no presente PAS, a área técnica não teceu qualquer consideração a esse respeito, mas somente a respeito do descumprimento da obrigação informacional.

38. Nesse contexto, cumpre destacar que as normas de auditoria possuem caráter procedimental, impondo requisitos de acordo com a natureza e a complexidade do trabalho de auditoria executado, de modo a assegurar a confiabilidade e a integridade das informações financeiras. Nesse sentido, a obrigação informacional relacionada à independência imposta pelo item 40 da NBC TA 700 é aplicável apenas à auditoria de entidades listadas, como no caso do FII Versalhes.

---

<sup>14</sup> Cf., por exemplo, item 14 da NBC TA 200 (R1): “O auditor deve cumprir as exigências éticas relevantes, inclusive as pertinentes à independência, no que se refere aos trabalhos de auditoria de demonstrações contábeis (ver itens A14 a A17)”.



## 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)

39. De todo modo, essa abordagem é condizente com o papel de *gatekeepers* do mercado de valores mobiliários desempenhado pelos auditores. Dessa forma, a ausência de dano material ao trabalho de auditoria não afasta sua responsabilidade, uma vez que o descumprimento formal das normas de auditoria, por si só, compromete a sua confiabilidade.

40. Especificamente no que diz respeito à infração ora discutida, reconheço que sua reprovabilidade é mínima, de modo que, isoladamente, ela sequer deveria dar azo à instauração de um processo sancionador. Contudo, é natural que, no curso dos trabalhos de apuração, a área técnica identifique infrações críticas acompanhadas de outras menos relevantes. Nessa situação, como já apontou a Diretora Flávia Perlingeiro<sup>15</sup>:

“reunir todos os elementos colhidos no mesmo PAS permite que o julgador possa dispor, em sua análise, de todos os elementos de prova colhidos e favorecendo uma visão mais abrangente do que ocorreu, inclusive com informações que podem, ao final, ser favoráveis aos acusados. O fatiamento das conclusões de uma inspeção separando fatos conectados segundo a gravidade teórica de apenas um deles pode, em alguns casos, resultar na perda de informações e indícios que sejam importantes para uma decisão bem informada”.

41. Cabe ao Colegiado analisar cada conduta, de forma individual, observando os princípios da razoabilidade e proporcionalidade, bem como o contexto e a gravidade de cada infração.

42. Dessa forma, o fato de os acusados terem observado os requisitos de independência durante o seu trabalho não os exime de cumprir o item 40 da NBC TA 700.

43. Concordo com a SNC que o envio da versão retificada do Relatório de Auditoria ao administrador do FII Versalhes, para reapresentação das Demonstrações Financeiras, deveria ter ocorrido assim que essa falha nos procedimentos da RSM foi identificada, após a revisão interna de qualidade realizada em setembro e outubro de 2021 – e não somente cerca de um ano depois, em outubro de 2022, após reiteradas provocações da área técnica. Nesse sentido, também chama atenção a alegação da Acusação de que a mesma medida não teria sido tomada

---

<sup>15</sup> PAS CVM nº 19957.001621/2020-91, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 26 e 27/09/2023.



## 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)

em relação a outras entidades auditadas pela RSM, mas tais potenciais falhas não são objeto deste PAS.

44. De qualquer maneira, não deixo de reconhecer que os acusados diligenciaram para corrigir a irregularidade em relação à Auditoria, mesmo que de maneira tardia, e que o procedimento de revisão interna resultou na correção dessa falha, com a inclusão do parágrafo em questão em relatórios emitidos a partir de outubro de 2021. Esses esforços, embora insuficientes para afastar a caracterização da infração, serão considerados na dosimetria da pena.

45. Sendo assim, ante o exposto, concluo que o item 40 da NBC TA 700 foi violado.

### *Atuação do sócio revisor*

46. Do item 20 da NBC TA 220 (R2) extrai-se que o revisor do controle de qualidade do trabalho deve realizar uma avaliação objetiva dos julgamentos feitos pela equipe de trabalho, o que deve compreender: **(i)** discussão de assuntos significativos com o sócio encarregado do trabalho; **(ii)** revisão das demonstrações contábeis e do relatório proposto; bem como **(iii)** revisão da documentação selecionada de auditoria relativa aos julgamentos significativos feitos pela equipe de trabalho e das conclusões obtidas.

47. Antes de avançar na análise da infração desta regra contábil, afasto o argumento apresentado pela defesa em sede de manifestação complementar de que a imputação ora discutida seria improcedente porque o sócio revisor sequer foi acusado neste processo. Em sentido contrário, a própria NBC TA 220 (R2) esclarece que “[o]s sistemas, as políticas e os procedimentos de controle de qualidade são de responsabilidade da firma de auditoria”, atribuindo à própria firma o dever de manter um sistema de controle de qualidade que assegure o cumprimento das normas contábeis<sup>16</sup>.

---

<sup>16</sup> 2. Os sistemas, as políticas e os procedimentos de controle de qualidade são de responsabilidade da firma de auditoria. De acordo com a NBC PA 01 – Controle de Qualidade para Firmas (Pessoas Jurídicas e Físicas) de Auditores Independentes que executam exames de auditoria e revisões de informação contábil histórica e outros trabalhos de asseguarção e de serviços correlatos, item 11, a firma tem por obrigação estabelecer e manter sistema de controle de qualidade para obter segurança razoável que: (a) a firma e seu pessoal cumprem com as normas profissionais e técnicas e com as exigências legais e regulatórias aplicáveis; e (b) os relatórios emitidos pela firma ou pelos sócios do trabalho são apropriados nas circunstâncias. Esta Norma baseia-se no pressuposto de que a firma está sujeita à NBC PA 01 (ver item A1).



## 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)

48. Como se vê, essa norma contábil, de caráter sobremaneira procedimental, rege o controle de qualidade da auditoria, e não a qualidade da auditoria em si. Em outras palavras, o foco da norma está nos procedimentos realizados para assegurar a adequação do processo de auditoria, e não propriamente no resultado do trabalho. Sendo assim, a caracterização de uma violação prescinde da comprovação de prejuízo à condução de tais trabalhos. Dessa forma, a ausência de registro da revisão das informações contábeis é suficiente para ensejar a responsabilização.

49. Tendo isso em vista, concordo com a SNC que não há, nos papéis de trabalho que integram os autos, qualquer evidência consistente de que o sócio revisor tenha, efetivamente, revisado o Relatório de Auditoria. O e-mail do sócio revisor contendo apenas o seu “ok”, que a defesa alega refletir a sua análise, é um registro claramente insuficiente para atender o padrão de conduta exigido pela NBC TA 220 (R2). Nos termos dessa norma, o controle de qualidade demanda registros que documentem os julgamentos feitos, as conclusões obtidas e os procedimentos realizados – o que não se verifica no presente caso.

50. Essa exigência de documentação não é excessiva ou desarrazoada. Trata-se de uma prática essencial para assegurar a transparência do processo, a supervisão por esta autarquia e a proteção dos usuários das informações financeiras, bem como para resguardar os próprios auditores. Dessa maneira, ainda que não se exija o registro minucioso de todas as etapas da revisão, é esperado que procedimentos de relevância, como a última instância de revisão, deixem rastros documentais mais concretos – tais como comentários, marcas de revisão e trocas de mensagem.

51. Nesse sentido, não merece acolhida o argumento de defesa de que a ausência de provas ou indícios de que o “ok” foi concedido sem a devida revisão dos trabalhos impossibilitaria a responsabilização da RSM. Ora, o fato de a aprovação do Relatório de Auditoria ter sido feita de forma monossilábica, sem qualquer registro adicional nos papéis de trabalho de que qualquer revisão tenha de fato ocorrido, é prova mais que suficiente de que tal revisão não foi conduzida de maneira adequada por seu sócio revisor.

52. De todo modo, por mais que a ausência do parágrafo de independência no Relatório de Auditoria possa ser indicativa de que o sócio revisor não realizou adequadamente a revisão



## 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)

desse documento, já que ele não foi capaz de perceber essa omissão, a meu ver, a caracterização da falha no controle de qualidade prescinde disso.

53. Com efeito, alguns erros pontuais podem, de fato, escapar à atenção mesmo de um revisor diligente e bem instruído, o que não necessariamente caracterizará uma falha no controle de qualidade, a qual depende da análise do conjunto fático – e não de um erro isolado. No presente PAS, essa análise revela a completa ausência de registros da revisão do Relatório de Auditoria pelo sócio revisor, o que não necessariamente se traduz na ausência de realização desse procedimento.

54. Este evidentemente não é um caso de falha generalizada no controle de qualidade da RSM. Os documentos referentes à revisão feita pelo sócio<sup>17</sup> e pelo gerente responsável<sup>18</sup> atendem integralmente o padrão informativo exigido pela norma, demonstrando que o Relatório de Auditoria não foi emitido sem qualquer tipo de revisão. Esse contexto sugere que a falha se restringiu à atuação do revisor do controle de qualidade, circunstância que favorece a acusada e será devidamente considerada na dosimetria de pena.

55. De toda maneira, entendo ter restado configurada a violação ao item 20 da NBC TA 220 (R2).

### III. CONCLUSÃO E PENALIDADES

56. Em síntese, entendo ter restado evidenciado o descumprimento do item 40 da NBC TA 700 e do item 20 da NBC TA 220 (R2), ante as falhas identificadas na estrutura do Relatório de Auditoria e na realização de sua revisão por sócio revisor, respectivamente.

57. É indiscutível a responsabilidade da RSM, na qualidade de auditor independente responsável pelas demonstrações financeiras do FII Versalhes relativas à data-base de 30/06/2021.

---

<sup>17</sup> Doc. nº 1671532, arquivo “Versalhes FII- Documentação CVM” > “01.Evidências de revisão do relatório” > “Revisão Sócio - FII Versalhes - 30.06.21.pdf”.

<sup>18</sup> Doc. nº 1671532, arquivo “Versalhes FII- Documentação CVM” > “Revisão\_Versalhes - Gerente.pdf”.



## 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)

58. Da mesma forma, entendo que a responsabilidade individual de Fernando Medeiros quanto ao descumprimento do item 40 da NBC TA 700 é inequívoca, tendo em vista as atribuições inerentes à sua função, nos termos das normas contábeis que regem a sua atuação.

59. Em consonância com o entendimento consolidado do Colegiado<sup>19</sup>, é possível atribuir ao responsável técnico encarregado a responsabilidade pelas falhas técnicas da pessoa jurídica, quando demonstrado que sua atuação concreta se distanciou dos padrões estabelecidos pelas normas legais e regulamentares aplicáveis. Para afastar a sua responsabilidade, o indivíduo pode demonstrar que atuou com a devida diligência e que as falhas ocorreram por motivos alheios à sua conduta<sup>20</sup>. No presente caso, não foi apresentado qualquer elemento que atestasse a diligência. No presente caso, não foi apresentado qualquer elemento que atestasse a diligência de Fernando Medeiros, o que embasa a sua condenação.

60. Passo, portanto, à fixação das penas.

61. Os fatos objeto deste PAS ocorreram após a entrada em vigor da Lei nº13.506/2017, que alterou a Lei nº 6.385/1976. Dessa forma, os valores máximos das penas desde então previstos na lei são aplicáveis a este caso, observados os parâmetros introduzidos na

---

<sup>19</sup> Cf., nesse sentido: PAS CVM nº 19957.009070/2021-95, de minha relatoria, j. em 29/10/2024; PAS CVM nº 19957.005226/2020-88, Dir. Rel. Daniel Maeda, j. em 30/07/2024; PAS CVM 19957.005248/2021-29, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. em 05/09/2023; PAS CVM nº 19957.001060/2020-21 (SP2020/00159), Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 06/07/2021.

<sup>20</sup> Cf. o voto do Pres. Marcelo Barbosa no âmbito do PAS CVM nº 19957.006304/2018-47 (RJ2018/4441), Dir. Rel. Henrique Machado, j. em 04/11/2020: “[...] parece-me incontroverso que os responsáveis técnicos têm responsabilidade mais ampla e diferenciada, pois sua função e suas atribuições assim são reconhecidas nas organizações que integram. A alocação de funções entre os integrantes dos quadros de uma empresa de auditoria deve respeitar uma dinâmica que se destine à prestação do melhor serviço aos clientes, e parte disso depende do entendimento de que ao responsável técnico cabe um papel de supervisor dos trabalhos, o que pode ensejar responsabilidade ao lado daquela de outros, a ser apurada em base casuística. A responsabilidade por coordenar os trabalhos não tem o condão de tornar o responsável técnico um centro de imputação. Sua responsabilidade deve ser apurada e julgada à luz do papel que lhe cumpre desempenhar, sendo certo que cumpre às empresas de auditoria e aos responsáveis técnicos manter registros que permitam a identificação dos responsáveis por cada trabalho desenvolvido no âmbito dos serviços de auditoria, com razoável clareza sobre os papéis dos envolvidos, de modo a permitir a devida apuração de responsabilidades. Neste sentido, parece-me que o responsável técnico pode, por exemplo se defender demonstrando não só que uma determinada falha não ocorreu (ausência do elemento objetivo da infração), mas também que a referida falha se deve a trabalho realizado por outro profissional e que ocorreu a despeito de sua supervisão (ausência do elemento subjetivo da infração) [...] Assim, caberá à supervisão realizar exame individualizado sobre o cumprimento das normas de auditoria pelos sócios e responsáveis técnicos, na medida de suas responsabilidades, tanto segundo as normas da CVM quanto as emanadas pelo Conselho Federal de Contabilidade – CFC”.



## 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)

regulamentação da CVM pela Instrução CVM nº 607/2019, atualmente refletidos na Resolução CVM nº 45/2021.

62. De todo modo, na fixação de penalidades por esta CVM, o Colegiado deve atentar para os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, assim como os motivos que justifiquem sua imposição. Em cada caso, cabe, portanto, avaliar a gravidade do ilícito e as condutas, observadas eventuais circunstâncias agravantes ou atenuantes, à luz da legislação de regência da matéria.

63. O descumprimento do art. 20 da Resolução CVM nº 23/2021 configura infração de natureza grave, conforme prevê o art. 37 da mesma Resolução<sup>21</sup>.

64. Quanto à violação do item 40 da NBC TA 700, decorrente da ausência do parágrafo de declaração de independência no Relatório de Auditoria, é importante destacar que se trata de um descumprimento de natureza formal, com impacto reduzido, tendo em vista que os requisitos de independência propriamente ditos foram observados. Sendo assim, me parece que o risco de prejuízo aos usuários das informações contábeis foi remoto. Além disso, ressalto a boa-fé demonstrada pelos acusados, que tomaram providências para corrigir a irregularidade, ainda que tardiamente.

65. Adicionalmente, por mais que a violação ao item 20 da NBC TA 220 (R2), em abstrato, seja mais significativa por se tratar da última instância de revisão de uma auditoria, essencial para assegurar a confiabilidade das demonstrações contábeis, é imprescindível reconhecer que, em concreto, as demais instâncias de revisão foram satisfatoriamente conduzidas, evidenciando que o Relatório de Auditoria não foi emitido sem qualquer supervisão ou controle. Essa circunstância sugere que a falha se limitou à atuação do revisor de controle de qualidade, sem comprometer integralmente a confiabilidade e a qualidade das demonstrações financeiras.

66. Também não deixo de reconhecer os bons antecedentes dos acusados.

---

<sup>21</sup> Art. 37. Constitui infração grave, para o efeito do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, o descumprimento do disposto nos arts. 20, 22, 23, 25, 31, 32, 33 e nos incisos II e III do art. 35 desta Resolução.





## 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)

67. Sendo assim, com base nas circunstâncias do caso concreto e em linha com os precedentes do Colegiado<sup>22</sup>, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385/1976, voto por:

- i) **condenar** a RSM à penalidade de **advertência** por infração ao art. 20 da Resolução CVM nº 23/2021 por inobservância do item 40 da NBC TA 700 e do item 20 da NBC TA 220 (R2);
- ii) **condenar** Fernando Medeiros à penalidade de **advertência** por infração ao art. 20 da Resolução CVM nº 23/2021 por inobservância do item 40 da NBC TA 700; e
- iii) **absolver a RSM e Fernando Medeiros** da acusação de infração ao art. 20 da Resolução CVM nº 23/2021 por descumprimento dos itens 17 da NBC TA 200 (R1), 9 da NBC TA 320 (R1) e 11 da NBC TA 540 (R2).

É como voto.

Rio de Janeiro, 10 de dezembro de 2024.

**Marina Copola**

Diretora Relatora

---

<sup>22</sup> PAS CVM nº 19957.010272/2021-80, Dir. Rel. Daniel Maeda, j. em 29/10/2024.