



## 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

### RELATÓRIO

#### I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador – PAS instaurado pela Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria – SNC (“Acusação”) em face de RSM Brasil Auditores Independentes Ltda. (“RSM”) e de Fernando Radaich de Medeiros (“Fernando Medeiros”), na qualidade de seu sócio e responsável técnico, pelo suposto descumprimento do art. 20 da Resolução CVM nº 23/2021<sup>1</sup>.
2. O presente PAS tem por origem o Processo CVM nº 19957.003359/2022-81, instaurado pela SNC para, no âmbito do Plano de Supervisão Baseada em Risco – SBR, realizar inspeção de rotina nos papéis de trabalho da auditoria das demonstrações financeiras do Versalhes Recebíveis Imobiliários – Fundo de Investimento Imobiliário (“FII Versalhes”) referentes ao período de 08/01, data do início de suas atividades, e 30/06/2021<sup>2</sup> (“Auditoria” e “Demonstrações Financeiras”, respectivamente), cujo relatório de auditoria (“Relatório de

---

<sup>1</sup> Art. 20. O Auditor Independente - Pessoa Natural e o Auditor Independente - Pessoa Jurídica, todos os seus sócios e integrantes do quadro técnico devem observar, ainda, as normas emanadas do Conselho Federal de Contabilidade - CFC e os pronunciamentos técnicos do Instituto Brasileiro de Contadores - IBRACON, no que se refere à conduta profissional, ao exercício da atividade e à emissão de pareceres e relatórios de auditoria.

<sup>2</sup> Doc. nº 1671530, p. 1.



## 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)

Auditoria”)<sup>3</sup> foi assinado por Fernando Medeiros em 21/09/2021, com opinião sem modificação.

3. Conforme consubstanciado no Parecer Técnico nº 100/2022-CVM/SNC/GNA<sup>4</sup>, a inspeção dividiu-se em duas frentes: uma primeira, voltada ao exame dos papéis de trabalho referentes aos procedimentos de verificação da avaliação dos ativos registrados nas Demonstrações Financeiras, e uma segunda, que verificou a estrutura do Relatório de Auditoria e sua adequação às normas aplicáveis.

4. No decorrer do processo, a área técnica solicitou informações e documentos relativos à Auditoria à RSM e a Fernando Medeiros por meio dos Ofícios nº 181/2022/CVM/SNC/GNA e nº 349/2022/CVM/SNC/GNA e nº 381/2022/CVM/SNC/GNA<sup>5</sup> e, com base no que foi apurado, elaborou o Parecer Técnico nº 268/2022-CVM/SNC/GNA<sup>6</sup>, além de ter pedido esclarecimentos ao administrador do FII Versalhes<sup>7</sup>.

---

<sup>3</sup> Doc. nº 1671530, p. 3.

<sup>4</sup> Doc. nº 1671530, p. 33.

<sup>5</sup> Doc. nº 1671530, p. 36, p. 54 e p. 93, respectivamente.

<sup>6</sup> Doc. nº 1671530, p. 103.

<sup>7</sup> Ofício nº 101/2023/CVM/SSE/GSEC-1 (doc. nº 1803826).



## 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)

5. Subsequentemente, tendo solicitado manifestação prévia sobre os fatos nos termos do art. 5º da Resolução CVM nº 45/2021, a SNC formulou termo de acusação (“Termo de Acusação”)<sup>8</sup>, em que imputou o descumprimento do art. 20 da Resolução CVM nº 23/2021:

- i) à RSM e a Fernando Medeiros, pela inobservância, no contexto da Auditoria, dos itens 17 da NBC TA 200 (R1)<sup>9</sup>, 9 da NBC TA 320 (R1)<sup>10</sup>, 11 da NBC TA 540 (R2)<sup>11</sup> e 40 da NBC TA 700<sup>12</sup>; e
- ii) apenas à RSM, pela inobservância, em relação à ausência de evidências de que o Relatório de Auditoria tenha sido devidamente revisado pelo sócio revisor, do item 20 da NBC TA 220 (R2)<sup>13</sup>.

---

<sup>8</sup> Doc. nº 1709073.

<sup>9</sup> 17. Para obter segurança razoável, o auditor deve obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para reduzir o risco de auditoria a um nível baixo aceitável e, com isso, possibilitar a ele obter conclusões razoáveis e nelas basear a sua opinião (ver itens A28 a A52).

<sup>10</sup> 9. Para fins das normas de auditoria, materialidade para execução da auditoria significa o valor ou valores fixados pelo auditor, inferiores ao considerado relevante para as demonstrações contábeis como um todo, para adequadamente reduzir a um nível baixo a probabilidade de que as distorções não corrigidas e não detectadas em conjunto, excedam a materialidade para as demonstrações contábeis como um todo. Se aplicável, materialidade para execução da auditoria refere-se, também, ao valor ou valores fixados pelo auditor inferiores ao nível ou níveis de materialidade para classes específicas de transações, saldos contábeis e divulgações.

<sup>11</sup> 11. O objetivo do auditor é obter evidência de auditoria apropriada e suficiente sobre se as estimativas contábeis e as divulgações relacionadas nas demonstrações contábeis são razoáveis no contexto da estrutura de relatório financeiro aplicável.

<sup>12</sup> 40. A seção “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações contábeis” do relatório do auditor deve também (ver item A50): (a) declarar que o auditor se comunica com os responsáveis pela governança com relação, entre outras questões, ao alcance e à época planejados da auditoria e às descobertas significativas de auditoria, incluindo quaisquer deficiências significativas nos controles internos que ele venha a identificar durante a auditoria; (b) declarar, para a auditoria das demonstrações contábeis de entidades listadas, que o auditor independente fornece para os responsáveis pela governança uma declaração de que ele cumpriu com as exigências éticas relevantes relacionadas à independência e que comunicou a eles todos os relacionamentos e outras questões que podem, de forma razoável, gerar ameaça à independência do auditor e, quando aplicável, as respectivas salvaguardas; e (c) para a auditoria das demonstrações contábeis das entidades listadas e quaisquer outras entidades para as quais os principais assuntos de auditoria são comunicados, de acordo com a NBC TA 701, especificar que, com base nesses assuntos comunicados para os responsáveis pela governança, o auditor determina aqueles que são mais relevantes na auditoria das demonstrações contábeis do período atual e que são, portanto, os principais assuntos de auditoria. O auditor deve explicar esses assuntos no seu relatório, salvo se alguma lei ou regulamento impedir divulgações públicas sobre o assunto ou quando, em circunstâncias extremamente raras, o auditor determinar que o assunto não deve ser comunicado no seu relatório porque as consequências adversas de tal ato podem, de forma razoável, ser mais importantes que os benefícios de interesse público de tal comunicação (ver item A53).

<sup>13</sup> 20. O revisor do controle de qualidade do trabalho deve realizar uma avaliação objetiva dos julgamentos significativos feitos pela equipe de trabalho e as conclusões atingidas ao elaborar o relatório. Essa avaliação deve envolver: (a) discussão de assuntos significativos com o sócio encarregado do trabalho; (b) revisão das demonstrações contábeis e do relatório proposto; (c) revisão da documentação selecionada de auditoria relativa



## 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)

6. A seguir, trato mais detidamente da fundamentação apresentada pela Acusação para cada uma dessas imputações.

## II. ACUSAÇÃO

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

7. Com base na documentação apresentada pela RSM<sup>14</sup>, a Acusação entende que os procedimentos adotados para validar a avaliação dos certificados de recebíveis imobiliários – CRI que compunham a carteira do FII Versalhes não permitiriam avaliar e validar se o valor informado nas Demonstrações Financeiras estava corretamente apurado.

8. Os CRI estavam registrados a valor de mercado no ativo circulante das Demonstrações Financeiras, totalizando R\$139,550 milhões e representando 117,09% do patrimônio líquido do fundo. A RSM os considerou como um assunto de auditoria relevante no Relatório de Auditoria.

9. Ao ser questionada a esse respeito, além de alegar que tais procedimentos se baseariam em dados de mercado fornecidos pelo administrador do fundo, a RSM indicou que teria:

- i) comparado o valor de mercado informado pelo administrador do FII Versalhes com o valor da curva informado pela securitizadora dos CRI<sup>15</sup>, registrada na aba “B-1” da planilha “Versalhes Recebíveis Imobiliários - FII - WP B - Títulos e Valores Mobiliários” (“WP B”)<sup>16</sup>, a fim de “identificar eventuais distorções percentuais (curva x mercado) de determinados lotes de CRI em relação à média”;

---

aos julgamentos significativos feitos pela equipe de trabalho e das conclusões obtidas; e (d) avaliação das conclusões atingidas ao elaborar o relatório e consideração se o relatório é apropriado (ver itens A26 a A28 e A30 a A32).

<sup>14</sup> Docs. nº 1671530, pp. 40 e 57, e nº 1671532.

<sup>15</sup> Destaco que, em resposta aos Ofícios nº 181/2022/CVM/SNC/GNA e nº 349/2022/CVM/SNC/GNA, os acusados equivocadamente referiram-se a uma comparação entre o valor de mercado fornecido pelo administrador do FII Versalhes e o valor da curva apurado pelo agente fiduciário (e não pela securitizadora). Contudo, considerando que tanto o WP B, quanto os acusados em sede de Razões de Defesa, atribuem o valor da curva à securitizadora, concluo que as referências a um suposto procedimento de comparação com base na curva do agente fiduciário consistiram em erro formal dos auditores e, por isso, acolho a retificação tácita realizada pela defesa.

<sup>16</sup> Doc. nº 1671532, arquivo “Versalhes FII- Documentação CVM” > “00.Papéis de trabalho” > “Versalhes Recebíveis Imobiliários - FII - WP B - Títulos e Valores Mobiliários”.



## 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) comparado os dados inseridos no sistema do administrador para cálculo do valor de mercado dos CRI com as informações constantes nos respectivos termos de securitização e em outros dados disponibilizados pela securitizadora, consolidada na aba “B-1” do WP B e em papéis de trabalho de validação da avaliação dos CRI (“Papéis de Validação da Precificação”)<sup>17</sup>, quando teria identificado 16 discrepâncias entre os 46 CRI examinados, conforme indicado em planilha de validação das premissas da avaliação dos CRI (“Planilha de Validação das Premissas”)<sup>18</sup>; e
- iii) validado o cálculo automático realizado pelo sistema do administrador por meio do recálculo do valor de um CRI, registrado em papel de trabalho específico (“Planilha de Recálculo”)<sup>19</sup>.

10. Para a área técnica, embora os CRI estivessem registrados a valor de mercado, o que refletiria o posicionamento da gestora de que estavam disponíveis para negociação, os procedimentos adotados pelos auditores teriam se baseado, com efeito, no preço unitário da curva do papel, o que seria adequado apenas se houvesse a intenção de permanecer com os CRI até o seu vencimento. Como não seria esse o caso, a RSM deveria ter checado se a valoração a mercado estava correta ou não.

11. Além disso, a Acusação entende que o procedimento descrito no item (i) acima, em que se comparou o valor de mercado e o valor na curva dos CRI, não seria eficaz, uma vez que só compararia o valor registrado a mercado e o valor de custo histórico, o que não teria qualquer efeito contábil, servindo apenas para a tomada de decisão do gestor do fundo ao avaliar a política de venda ou não dos CRI.

12. A área técnica também considerou insatisfatória a abordagem adotada pela RSM na análise dos CRI que compunham a carteira do FII Versalhes, em que identificou 16

---

<sup>17</sup> Doc. nº 1671532, arquivos “Versalhes FII- Documentação CVM” > “00.Papéis de trabalho” > “Versalhes Recebíveis Imobiliários - FII - WP B - Títulos e Valores Mobiliários”, “Versalhes Recebíveis Imobiliários - FII - Validação da precificação da CRI” e “Versalhes Recebíveis Imobiliários - FII - Validação da precificação da CRI +”.

<sup>18</sup> Doc. nº 1671532, arquivo “Versalhes FII- Documentação CVM” > “00.Papéis de trabalho” > “Versalhes Recebíveis Imobiliários - FII - Validação premissas precificação CRI”.

<sup>19</sup> Doc. nº 1671532, arquivo “Versalhes FII- Documentação CVM” > “00.Papéis de trabalho” > “Detalhamento Calculo - 20A0952502”.



## 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)

discrepâncias, indicadas na “Planilha de Validação das Premissas”<sup>20</sup>. Segundo a SNC, apenas 16 dos 46 CRI que compunham a carteira do fundo teriam sido examinados, enquanto os demais não teriam sido avaliados sem que a RSM sequer apresentasse uma justificativa para tanto.

13. Ante o exposto, a SNC concluiu que os procedimentos da RSM não teriam permitido avaliar e validar se o valor de mercado registrado para os CRI estava corretamente apurado, em inobservância do item 11 da NBC TA 540 (R2). Além disso, tendo em vista a ausência de procedimentos aptos a avaliar a correta valoração dos CRI, o seu valor nas Demonstrações Financeiras poderia não refletir a correta mensuração de tais ativos, o que causaria profunda incerteza aos usuários das informações contábeis, o que violaria o item 17 da NBC TA 200 (R1).

### *Cédula de Ajustes*

14. Com base em informações fornecidas pela RSM<sup>21</sup>, a SNC constatou que o valor da diferença apurada na Planilha de Validação das Premissas, de R\$137,253 mil, não havia sido inserido na cédula de ajustes<sup>22</sup>, o que, a seu ver, violaria o item 9 da NBC TA 320 (R1).

15. Para a Acusação, por mais que esse valor esteja abaixo da materialidade estabelecida para a Auditoria, de R\$250 mil, todos os ajustes individuais apurados pela equipe de auditoria que são necessários e não foram efetuados pela administração deveriam ser inseridos na Cédula de Ajustes, de maneira a permitir que, ao fim dos trabalhos, a sociedade de auditoria pudesse avaliar se os ajustes, considerados conjuntamente, seriam ou não materiais.

---

<sup>20</sup> Doc. nº 1671532, arquivo “Versalhes FII- Documentação CVM” > “00.Papéis de trabalho” > “Versalhes Recebíveis Imobiliários - FII - Validação premissas precificação CRI”.

<sup>21</sup> Doc. nº 1671530, p. 98.

<sup>22</sup> Doc. nº 1671532, arquivo “Versalhes FII- Documentação CVM” > “00.Papéis de trabalho” > “Versalhes Recebíveis Imobiliários - FII - Cédula de ajustes”.





## 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*

16. Durante a inspeção, constatou-se a ausência, no Relatório de Auditoria, do parágrafo sobre o cumprimento das exigências de independência no item “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações contábeis”, o que é exigido pelo item 40 da NBC TA 700.

17. Em resposta aos Ofícios nº 181/2022/CVM/SNC/GNA e nº 349/2022/CVM/SNC/GNA, a RSM:

- i) informou que a ausência dos parágrafos de independência no relatório de auditoria já havia sido identificada durante a revisão interna de qualidade promovida na sociedade de auditores entre setembro e outubro de 2021, o que motivou a implementação desse parágrafo em todos os relatórios emitidos posteriormente;
- ii) encaminhou a lista dos membros da equipe envolvidos na Auditoria<sup>23</sup> e as respectivas declarações de independência assinadas por cada um deles<sup>24</sup>; e
- iii) indicou que, no que diz respeito à Auditoria, reapresentou ao FII Versalhes o Relatório de Auditoria com a inclusão do parágrafo sobre o cumprimento das exigências de independência em 19/10/2022<sup>25</sup>.

18. Para a Acusação, ao enviar a declaração de cumprimento das exigências de independência ao FII Versalhes em outubro de 2022, a RSM não teria agido de maneira diligente, uma vez que, apesar de ter informado que teria identificado o problema cerca de um ano antes, na revisão interna realizada em 2021, esse envio ocorreu somente após o segundo questionamento da CVM a respeito dessa falha.

19. Além disso, ao ser questionada se tal irregularidade teria ocorrido apenas para o fundo em questão ou se era uma falha recorrente de seu sistema de qualidade interno, a RSM informou que a havia corrigido a partir dos relatórios emitidos após outubro de 2021. Por essa razão, a área técnica entende que tal falha não teria sido corrigida em relação a relatórios anteriores, exceto no caso do FII Versalhes.

---

<sup>23</sup> Doc. nº 1671530, p. 44.

<sup>24</sup> Doc. nº 1671532, arquivo “Versalhes FII- Documentação CVM” > “02.Independência”

<sup>25</sup> Doc. nº 1671537, arquivo “Relatório de auditoria para reapresentação - Versalhes F\_I\_I - 30\_06\_2021.msg”.



## 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)

20. Dessa forma, para a SNC, teria restado violado o art. 40 da NBC TA 700.

### *Atuação do sócio revisor*

21. Para a SNC, não haveria, na documentação apresentada, qualquer evidência formal que comprovasse a revisão do Relatório de Auditoria pelo sócio revisor. Embora, em resposta ao Ofício nº 181/2022/CVM/SNC/GNA, a RSM tenha apresentado um e-mail no qual o sócio revisor aprovou a versão final do Relatório com um “ok”<sup>26</sup> e, em sua resposta ao Ofício nº 381/2022/CVM/SNC/GNA, tenha afirmado que ele efetuou a leitura e não realizou correções ou comentários<sup>27</sup>, a área técnica considera essa confirmação insuficiente para atestar a devida revisão do documento.

22. A Acusação entende que o processo de revisão de sócio exigiria procedimentos mais robustos, a começar por evidência da revisão, e que a ausência do parágrafo de independência no Relatório de Auditoria, descrito acima, demonstraria que “o procedimento de revisão de sócio não foi eficaz e tampouco pode ser considerado como efetivo”.

23. Diante disso, a falta de evidências de uma revisão efetiva teria comprometido o controle de qualidade da Auditoria, em violação ao item 20 da NBC TA 220 (R2).

---

<sup>26</sup> Doc. nº 1671532, arquivo “Versalhes FII- Documentação CVM” > “01.Evidências de revisão do relatório” > “Revisão Segundo sócio - Versalhes FII.msg”.

<sup>27</sup> Doc. nº 1671530, p. 97.





## 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)

### III. MANIFESTAÇÃO DA PFE-CVM

24. Nos termos do art. 7º da Resolução CVM nº 45/2021<sup>28</sup>, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE-CVM se manifestou no sentido de que o Termo de Acusação se adequa ao disposto nos arts. 5º<sup>29</sup> e 6º<sup>30</sup> da referida Resolução<sup>31</sup>.

### IV. RAZÕES DE DEFESA

25. Os acusados foram regularmente citados<sup>32</sup>, e apresentaram defesa conjunta tempestivamente<sup>33</sup>.

26. No que diz respeito ao suposto descumprimento do item 11 da NBC TA 540 (R2), a defesa alega que a RSM teria realizado o procedimento de checagem do registro de valor de mercado dos CRI detidos pelo FII Versalhes ao ter colocado à prova os dados imputados no

---

<sup>28</sup> Art. 7º Antes da citação dos acusados para apresentação de defesa, a PFE deve emitir parecer sobre o termo de acusação, no prazo de 30 (trinta) dias contados da data de recebimento do termo de acusação, com o seguinte escopo: I – exame do cumprimento do art. 5º; II – análise objetiva da observância dos requisitos do art. 6º; e III – exame da adequação do rito adotado para o processo administrativo sancionador.

<sup>29</sup> Art. 5º Previamente à formulação da acusação, as superintendências devem diligenciar no sentido de obter diretamente do investigado esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados. Parágrafo único. Considera-se atendido o disposto no caput sempre que o investigado: I – tenha prestado depoimento pessoal ou se manifestado voluntariamente acerca dos fatos que podem ser a ele imputados; ou II – tenha sido oficiado para prestar esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados, ainda que não o faça.

<sup>30</sup> Art. 6º Nas hipóteses em que a superintendência considerar que dispõe de elementos conclusivos quanto à autoria e à materialidade da irregularidade constatada, deve lavrar termo de acusação contendo: I – nome e qualificação dos acusados; II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas; III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas; IV – descrição dos esclarecimentos prestados nos termos do art. 5º; V – os dispositivos legais ou regulamentares infringidos; VI – rito a ser observado no processo administrativo sancionador; e VII – proposta de comunicação a que se refere o art. 13, se for o caso.

<sup>31</sup> Parecer nº 00093/2023/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU e Despachos nº 00303/2023/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU e nº 00298/2023/PFE (doc. nº 1842640).

<sup>32</sup> Docs. nº 1852434 e nº 1852438.

<sup>33</sup> Doc. nº 1930830.



## 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)

sistema de precificação da Administradora e reexecutado o cálculo de um CRI de outro fundo do mesmo administrador. Para tanto, alega que:

- i) a RSM teria verificado a integridade do sistema de precificação do administrador do fundo, que:
  - (a) gera de forma automática o cálculo do valor de mercado dos CRI, com base em dados de cada ativo (a exemplo de preço unitário, data de emissão, taxa de remuneração e vencimento do ativo), confrontando-os com os termos de securitização e informações disponíveis no site da securitizadora, para identificar eventuais distorções percentuais de determinados lotes de CRI;
  - (b) a partir da apuração inicial do “PU curva” ou “PU par”, feita com base nos dados imputados no sistema, calcula automaticamente o Efeito MTM (*mark to market*) e o “PU atual”, que corresponde ao “PU mercado” utilizado para contabilizar o valor de mercado dos CRI;
- ii) “[o]s procedimentos de auditoria realizados pela RSM teriam buscado, nesse contexto, verificar as premissas utilizadas no cálculo desse sistema e validar o Efeito MTM, analisando a razoabilidade do valor justo alcançado”;
- iii) o valor de mercado de CRI “corresponde[ria] ao ágio ou deságio verificado na sua negociação no mercado secundário, ou seja, esse valor de mercado est[aria] intimamente relacionado ao valor da curva do papel, uma vez que não faria sentido a sua negociação por valor desconectado do que se esperaria ao manter o ativo até o vencimento”, e, por isso, corresponderia ao “valor da curva influenciado por determinadas premissas, como risco de crédito, liquidez etc.”, o que permitiria a sua “mensuração por meio de sistema automatizado”;
- iv) “o recálculo do valor de um CRI visou a validar as premissas utilizadas pelo sistema para calcular o Efeito MTM, e, conseqüentemente, o valor justo dos ativos” e “o fato de o cálculo do profissional de *valuation* ter chegado ao mesmo valor que o cálculo do sistema demonstra[ria] que o sistema calculava o valor de mercado dos CRI com as premissas adequadas”;



## 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)

- v) “[o] recálculo de uma amostra de CRI [seria] o suficiente para certificar que o sistema está funcionando corretamente e est[aria] produzindo dados coerentes” uma vez que o cálculo seria realizado sempre da mesma maneira pelo sistema computadorizado;
- vi) a RSM teria ido além do padrão geralmente adotado por outros auditores de mercado ao verificar, além da integridade do sistema, 100% dos dados no sistema de precificação do administrador, ocasião em que foram identificados casos de inclusão de dados incorretos;
- vii) a comparação entre o preço unitário da curva e o fornecido pelo administrador teria sido feita “para conferir mais segurança à RSM acerca da precificação do valor justo”, “a fim de identificar eventuais distorções percentuais (curva x mercado) de determinados lotes de CRI em relação à média, e para reforçar a consistência do sistema de precificação”, contexto em que “distorções identificadas em alguns CRIs foram conferidas e, após discussões com a Administradora e a gestora do Fundo, foi informado à RSM que esses CRI [teriam sido] adquiridos com deságios próximos aos percentuais de deságio identificados nos testes de auditoria e em datas próximas a 30 de junho de 2021, o que [teria reforçado] o entendimento da RSM de que os valores de mercado desses certificados estavam adequados”;
- viii) a equipe de auditoria da RSM também teria realizado “o teste de 100% dos recebimentos de juros, amortizações, prêmios, vendas etc. ocorridos no exercício, a fim de verificar a correta contabilização dos efeitos no resultado”; e
- ix) uma vez que a natureza e a extensão dos procedimentos de auditoria aplicados na validação da precificação dos CRI detidos pelo fundo se inseririam no julgamento profissional dos acusados, não caberia à SNC se imiscuir na tomada de decisão do auditor, que, neste caso, não teria sido desarrazoado, nem sem fundamento ou errado.



## 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)

27. Ainda sobre a suposta inadequação dos procedimentos de verificação dos CRI, os acusados também sustentam que não teriam descumprido o item 17 da NBC TA 200 (R1), uma vez que:

- i) “a própria norma dispõe que é uma questão de julgamento profissional determinar se houve evidência de auditoria apropriada e suficiente para reduzir o risco de auditoria a um nível baixo aceitável”.
- ii) a definição do item A30 da norma contábil corroboraria “que os procedimentos de auditoria elaborada pela RSM seguem as diretrizes do que é considerado evidência de auditoria”, uma vez que o trabalho de auditoria atenderia “aos parâmetros de suficiência e adequação, principalmente pelo fato de a RSM se preocupar em analisar, em diversas frentes, a qualidade do sistema de precificação da Administradora do Fundo” e que “os procedimentos de verificação foram revisados por dois profissionais qualificados da equipe de auditoria da RSM, que analisaram e validaram as premissas do cálculo do valor de mercado dos CRI no procedimento de reexecução do cálculo”.

28. Quanto à suposta falha da RSM por não ter incluído na Cédula de Ajustes as diferenças apuradas na Planilha de Validação das Premissas, em violação ao item 9 da NBC TA 320 (R1), a defesa alega que:

- i) as diferenças apuradas entre o valor da curva divulgado pela securitizadora e o valor da curva imputado no sistema do administrador para cálculo do valor de mercado teriam ficado “abaixo do limite utilizado pela RSM para definir valores como claramente triviais”, “pois se encontravam em ordens de grandeza inferiores àquela que seria considerada material”,
- ii) tal limite teria sido definido “em observância aos itens 5, A2 e A3 da NBC TA 450 (R1), que determinam expressamente que o auditor deve acumular somente as distorções identificadas durante a auditoria que não sejam claramente triviais”, sendo claro que “‘claramente triviais’ não é sinônimo de ‘não relevantes’, pois se refere a valores cuja magnitude é ainda menor”;



## 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)

- iii) a RSM teria definido “um limite, nos exatos termos da norma de auditoria, abaixo do qual eventuais distorções identificadas não teriam efeito material sobre as demonstrações financeiras, e a Acusação não questionou essa imaterialidade”;
- iv) “pela própria definição da norma de auditoria e de acordo com os padrões internacionais, trata-se de valores considerados claramente triviais porque não seriam significativos nem quando acumulados ao longo dos trabalhos de auditoria”; e
- v) “[a]pesar de não terem acumulado essas distorções claramente triviais, os Defendentes optaram por serem cautelosos e incluíram as discrepâncias identificadas no relatório circunstanciado” (“Relatório Circunstanciado”)<sup>34</sup>.

29. No que tange à ausência da declaração de independência no Relatório de Auditoria, em suposta violação ao item 40 da NBC TA 700, a defesa sustenta que:

- i) apesar de, por um lapso, a declaração não constar na primeira versão do Relatório de Auditoria, teriam sido integralmente cumpridas, no âmbito da Auditoria, “as exigências éticas relevantes relacionadas à independência, inexistindo, no presente caso, relacionamentos ou quaisquer outras questões que pudessem gerar ameaça à independência da equipe responsável pela auditoria das demonstrações financeiras do Versalhes FII”;
- ii) “o objetivo da norma que se propõe ter sido violada [teria sido] devidamente cumprido”, de modo que tal falha poderia ser considerada, no limite, pontual, e não seria “apta a fundamentar eventual condenação em sede de processo administrativo sancionador”;
- iii) após serem alertados pela SNC, os acusados “diligenciaram junto à Administradora para que as demonstrações financeiras do Fundo fossem reapresentadas”, o que demonstraria “a boa-fé e diligência dos Defendentes no exercício de sua função e em interações com o regulador”; e
- iv) “não [seria] razoável, muito menos proporcional, que os Defendentes [fossem] condenados” por conta de “um único parágrafo, em um único relatório de auditoria,

---

<sup>34</sup> Doc. nº 1671537, arquivo “1172-2021-7 - Vórtx DTVM Ltda. (Relatório circunstanciado - 1º sem. 2021).pptx”.



## 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)

dentre as dezenas de relatórios que são emitidos anualmente pela RSM, sendo que, na realidade, as exigências tratadas no referido parágrafo [teriam sido] materialmente cumpridas”.

30. Por fim, no que diz respeito à suposta ausência de indicativos formais de revisão do Relatório de Auditoria pelo sócio revisor, em violação ao item 20 da NBC TA 220, alegam os acusados que:

- i) “[n]ão [haveria] que se falar em insuficiência de evidências de auditoria na revisão pelo sócio revisor quando esse sócio revisor esta[ria] integralmente de acordo com o relatório de auditoria que lhe foi apresentado”;
- ii) “[s]e o sócio revisor analisou o relatório de auditoria, verificou os procedimentos adotados e não identificou ajustes a serem feitos nesses procedimentos, alegar que o seu ‘ok’ seria insuficiente implicaria necessariamente em presumir que o sócio revisor foi displicente ou estava de acordo com o relatório sem o ter analisado”;
- iii) “[n]a ausência de provas ou indícios de que esse ‘ok’ foi concedido sem a devida revisão dos trabalhos, não pode[ria] o regulador imputar responsabilidade em sede de processo administrativo sancionador com base exclusivamente em presunção de má-fé”;
- iv) a ausência do parágrafo de independência no Relatório de Auditoria não poderia ser considerada prova suficiente da suposta ausência de atuação do sócio revisor, tendo em vista que tal ausência teria ocorrido por lapso e o objetivo da norma teria sido cumprido e que, além disso, “não se trata[ria] de falha ou insuficiência dos procedimentos de auditoria *per se*”; e
- v) “o sócio revisor [teria] efetivamente avali[ado] os procedimentos de auditoria adotados pela equipe de auditoria, incluindo as premissas adotadas, as análises feitas e os ajustes identificados, e não [teria] identific[ado] falhas ou inconsistências nessa atuação”.

31. Além disso, a defesa argumenta que, mesmo se o Colegiado entendesse como procedentes as acusações feitas pela SNC, não haveria justa causa para a imposição de penalidade aos acusados, uma vez que a única falha que teriam cometido teria sido o atraso





## 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)

na entrega da declaração de independência no Relatório de Auditoria, que “não [seria] suficiente para fundamentar eventual aplicação de penalidade contra os Defendentes”.

32. Nesse sentido, recorre ao princípio da insignificância e sustenta que a sua aplicação ao presente caso “não significa[ria] sob qualquer hipótese algum tipo de sinalização de impunidade ou postura leniente desta Autarquia”, pois o seu resultado prático seria o mesmo de um ofício de alerta, “haja vista que uma decisão absolutória dessa natureza não implica[ria] em admitir a licitude abstrata das condutas apuradas, mas que tais condutas – apesar de ilícitas – [seriam] de tal forma diminutas que não violar[iam], no caso concreto, o bem jurídico tutelado pela regulação estatal”.

### V. MANIFESTAÇÕES COMPLEMENTARES

33. Nos termos do art. 38 da Resolução CVM nº 45/2021<sup>35</sup>, a SNC apresentou manifestação técnica complementar a respeito das razões de defesa dos acusados<sup>36</sup>.

34. No que diz respeito à alegada inadequação dos procedimentos executados para validar a existência e a precificação dos CRI, em inobservância do item 11 da NBC TA 540 (R2), a área técnica reiterou que, ao contrário do que sustentam os acusados, o procedimento de comparação entre o preço unitário da curva disponibilizado pela securitizadora e o preço unitário do administrador não teria sido adequado para verificar a avaliação dos CRI, uma vez que se baseia em valores de custo amortizado, relevantes apenas quando há intenção de permanecer com os ativos até seu vencimento.

35. Quanto à violação ao item 9 da NBC TA 320 (R1), a SNC contesta o argumento apresentado pela defesa de que as diferenças apuradas na Planilha de Validação das Premissas não teriam sido incluídas na Cédula de Ajustes por se tratar de distorção “claramente trivial”. Isso porque, na própria documentação, a distorção é tratada como “imaterial”, e não “claramente trivial”. Além disso, a comunicação dessas deficiências à administração realizada

---

<sup>35</sup> Art. 38. Após a designação do Relator, a superintendência pode, a seu critério, oferecer manifestação técnica complementar acerca das razões da defesa, no prazo de 30 (trinta) dias contados da reunião do Colegiado em que houver sido realizado o sorteio ou a distribuição por conexão. Parágrafo único. Na hipótese de a superintendência adotar a providência de que trata o caput, o Relator deve abrir igual prazo para nova manifestação da defesa.

<sup>36</sup> Doc. nº 1968499.



## 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)

pela RSM no Relatório Circunstanciado corroboraria, justamente, o fato de não se tratar de uma divergência “claramente trivial”.

36. Em seguida, os acusados foram intimados para que pudessem se manifestar a respeito das alegações da área técnica<sup>37</sup>, o que fizeram conjunta e tempestivamente<sup>38</sup>.

37. Além de reiterar os argumentos da defesa, eles alegaram, quanto ao item 11 da NBC TA 540 (R2), que a SNC teria se equivocado ao desconsiderar que o sistema de precificação do administrador gerava automaticamente o cálculo do valor de mercado dos ativos e que, nesse contexto, o recálculo teria servido para testar a qualidade desse sistema.

38. Já a respeito do item 9 da NBC TA 320 (R1), os acusados alegaram que, independentemente do termo utilizado, as diferenças apuradas ficaram abaixo dos valores definidos como “claramente triviais”. Nesse sentido, o reporte feito pelos auditores à administração por meio do Relatório Circunstanciado não descaracterizaria a natureza da distorção e teria sido realizado por zelo e diligência dos acusados. Além disso, a defesa também questiona a menção feita pela área técnica ao referido relatório, que teria sido uma inovação ao alegado no Termo de Acusação e que, portanto, deveria ser desconsiderada.

39. Ainda, no que diz respeito ao item 20 da NBC TA 220 (R2), cuja violação estaria relacionada à suposta ausência de indicativos formais de que teria havido revisão pelo sócio revisor, a defesa acrescentou que a atuação de tal sócio sequer é objeto deste PAS, uma vez que ele não é acusado neste processo. Sendo assim, tal acusação “esborda[ria] os limites fáticos objeto deste PAS”.

## VI. DISTRIBUIÇÃO E PAUTA PARA JULGAMENTO

40. O PAS foi sorteado para minha relatoria na reunião do Colegiado de 30/01/2024<sup>39</sup>.

---

<sup>37</sup> Doc. nº 2104172.

<sup>38</sup> Doc. nº 2145943.

<sup>39</sup> Doc. nº 1968044.



## 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)

41. Em 11/11/2024, foi publicada pauta de julgamento no diário eletrônico da CVM<sup>40</sup>, em cumprimento ao disposto no art. 49 da Resolução CVM nº 45/2021<sup>41</sup>.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 10 de dezembro de 2024.

**Marina Copola**

Diretora Relatora

---

<sup>40</sup> Doc. nº 2195428.

<sup>41</sup> Art. 49. Compete ao Colegiado julgar o processo, em sessão pública, convocada com pelo menos 15 (quinze) dias de antecedência, podendo ser restringido o acesso de terceiros em função do interesse público.