



## 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 19957.015389/2022-31

Reg. Col. 2905/23

**Acusados:** PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes Ltda.  
Marcos Paulo Putini

**Assunto:** Apurar supostas irregularidades no contexto de auditoria independente das demonstrações financeiras do Fundo de Investimento Imobiliário Iridium Recebíveis Imobiliários 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 PwC e de Marcos Putini, 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, ao realizar trabalhos de auditoria das demonstrações financeiras do FII Iridium referentes à data-base de 30 de junho de 2021, a PwC e Marcos Putini não teriam observado o item 13 da NBC TA 540 (R2), itens 3 e 11 da NBC TA 200 (R1) e item 16 da NBC TA 260 (R2).
3. Em resumo, a Acusação sustenta que a classificação dos CRI como “ativos financeiros para negociação”, assim como sua mensuração ao valor justo por meio do resultado, não estariam alinhadas ao modelo de negócio do Fundo, o que configuraria erro relevante e poderia

---

<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)

induzir os investidores a interpretações equivocadas sobre a real situação patrimonial e financeira da entidade.

4. Em resposta, a defesa argumenta que a metodologia de contabilização adotada pelo administrador do FII Iridium estaria em conformidade com as normas contábeis aplicáveis, em especial o Pronunciamento Técnico CPC 48, bem como que as demonstrações financeiras auditadas não conteriam distorções relevantes.

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

## II. MÉRITO

### *Materialidade*

6. Recentemente, em outro processo administrativo sancionador<sup>2</sup>, manifestei-me sobre o papel do auditor independente na avaliação e classificação de ativos financeiros, especificamente CRI. Naquele caso, discutiu-se a atuação dos auditores em um FII, e nele foram abordados a adequação dos procedimentos e a confiabilidade das avaliações.

7. No que diz respeito àqueles acusados, a acusação concentrou-se na alegada insuficiência dos procedimentos de auditoria para verificar se o valor dos CRI estava corretamente apurado, questionando a abordagem metodológica utilizada e a ausência de evidências robustas que atestassem a confiabilidade da precificação adotada. Por outro lado, no presente caso, a discussão recai sobre a escolha metodológica para a classificação e avaliação dos CRI do FII Iridium, especificamente a decisão de mensurar os ativos a valor justo em vez da curva, o que a acusação entende que poderia levar a uma interpretação equivocada das demonstrações financeiras pelos investidores.

8. Apesar das particularidades, ambos os casos refletem a preocupação da CVM com o rigor dos procedimentos de auditoria em relação à classificação e avaliação de ativos financeiros, essenciais para a confiabilidade das demonstrações financeiras e a integridade do mercado de capitais.

---

<sup>2</sup> PAS CVM nº 19957.015125/2022-87, de minha relatoria, j. em 10/12/2024.



## 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)

9. Isso me leva a tecer um breve comentário sobre um dos argumentos apresentados pela defesa, que sustenta que, mesmo que se considerasse hipoteticamente inadequada a classificação dos CRI, tal fato não teria gerado impacto relevante na mensuração desse instrumento financeiro.

10. Conforme precedentes<sup>3</sup> já firmados pelo Colegiado da CVM, a auditoria deve ser avaliada pelos procedimentos adotados na condução de seus trabalhos, e não pelos resultados obtidos. **Assim, em se tratando de questões contábeis, o cumprimento dos aspectos normativos formais adquire um grau muito mais elevado de importância.**

11. Eu gostaria de registrar, contudo, que, mesmo sob esta perspectiva, também eu vi com perplexidade a instauração deste processo administrativo sancionador (no qual houve até manifestação complementar da área técnica), considerando a insignificância dos valores cotejados.

12. Se, por um lado, é verdade que a questão central deste PAS não é a magnitude da diferença identificada, mas sim a adequação dos procedimentos adotados pela PwC na auditoria em exame, por outro, há que se aplicar algum critério de razoabilidade na escolha das medidas de *enforcement* a serem adotadas diante de uma suposta falha percebida.

13. Nesses termos, a lavratura de um termo de acusação não me parece ter sido, sob qualquer aspecto, a medida mais proporcional aqui. Sem prejuízo desta ponderação, adentro na sequência as questões que são propriamente de mérito.

### *Inaplicabilidade do CPC 38 nas Demonstrações Financeiras de 2021*

14. A defesa sustenta que, à época da emissão das Demonstrações Financeiras de 2021, ainda vigorava o Pronunciamento Técnico CPC 38 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração, aprovado pela Deliberação CVM nº 604/2009, e que este

---

<sup>3</sup> Cf., nesse sentido, PAS CVM nº 19957.005248/2021-29, Pres. Rel. João Pedro Nascimento, j. em 05/09/2023; PAS CVM nº 19957.010467/2021-20, Dir. Rel. Daniel Maeda, j. em 03/09/2024; PAS CVM nº 19957.012778/2022-12, de minha relatoria, j. em 11/02/2025



## 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)

vedava expressamente a classificação de ativos como “mantidos até o vencimento” caso houvesse um histórico de vendas significativas dos mesmos ativos<sup>4</sup>.

15. A SNC, por sua vez, argumenta que o CPC 38 já havia sido revogado tacitamente pelo CPC 48 e que, portanto, as disposições do novo pronunciamento deveriam prevalecer integralmente.

16. Embora em 2021, à época dos fatos, o CPC 38 ainda estivesse formalmente vigente para aplicações restritas, desde 2018, a Deliberação CVM nº 763/2016 havia tornado o CPC 48 obrigatório para companhias abertas<sup>5</sup>. Além disso, a Instrução CVM nº 516/2011 prevê que os fundos de investimento imobiliários devem seguir as normas contábeis aplicáveis às companhias abertas<sup>6</sup>, o que reforça a inaplicabilidade do CPC 38 ao caso concreto.

17. Assim, entendo que a contabilização dos CRI deveria ter observado exclusivamente o CPC 48, sem amparo no CPC 38.

18. Ainda que se reconheça a inaplicabilidade do CPC 38 no caso concreto, a defesa sustenta que a auditoria das Demonstrações Financeiras de 2021 cumpriu integralmente as determinações do CPC 48, garantindo a correta classificação e mensuração dos ativos financeiros conforme as diretrizes da norma vigente.

---

<sup>4</sup> A entidade não deve classificar nenhum ativo financeiro como mantido até o vencimento se a entidade tiver, durante o exercício social corrente ou durante os dois exercícios sociais precedentes, vendido ou reclassificado mais do que uma quantia insignificante de investimentos mantidos até o vencimento antes do vencimento (mais do que insignificante em relação à quantia total dos investimentos mantidos até o vencimento), que não seja por vendas ou reclassificações que: (i) estejam tão próximos do vencimento ou da data de compra do ativo financeiro (por exemplo, menos de três meses antes do vencimento) que as alterações na taxa de juro do mercado não teriam efeito significativo no valor justo do ativo financeiro; (ii) ocorram depois de a entidade ter substancialmente recebido todo o capital original do ativo financeiro por meio de pagamentos programados ou de pagamentos antecipados; ou (iii) sejam atribuíveis a um acontecimento isolado que esteja fora do controle da entidade, não seja recorrente e não tenha podido ser razoavelmente previsto pela entidade.

<sup>5</sup> II – [...] esta Deliberação entra em vigor na data da sua publicação no Diário Oficial da União, aplicando-se aos exercícios iniciados a partir de 1º de janeiro de 2018.

<sup>6</sup> Art. 2º Os FII devem aplicar os critérios contábeis de reconhecimento, classificação e mensuração dos ativos e passivos, assim como os de reconhecimento de receitas e apropriação de despesas, previstos nas normas contábeis emitidas por esta Comissão aplicáveis às companhias abertas, ressalvadas as disposições contidas nesta Instrução.



## 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)

### *Critérios de classificação e mensuração de ativos financeiros*

19. A norma contábil que trata da classificação de ativos entre circulante e não circulante no Brasil é o CPC 26 (R1) – Apresentação das Demonstrações Contábeis.

20. De acordo com o CPC 26 (R1), um ativo deve ser classificado como circulante quando atender a qualquer um dos seguintes critérios: for realizado, ou se espera que seja realizado, no curso normal do ciclo operacional da entidade (geralmente em até 12 meses); for mantido essencialmente para negociação; for esperado que seja realizado no prazo de até 12 meses após a data do balanço; ou for caixa ou equivalente de caixa, salvo se houver restrição de uso para liquidar uma obrigação no mínimo nos 12 meses seguintes. Em contrapartida, todos os ativos que não se enquadram nos critérios de ativo circulante devem ser classificados como não circulantes.

21. Embora já tenhamos descartado a aplicabilidade do CPC 38 para as Demonstrações Financeiras de 2021, considero relevante apresentar um breve comparativo entre as normas, a fim de facilitar a compreensão das inovações introduzidas pelo CPC 48 na classificação e mensuração de ativos financeiros.

22. O CPC 48 - Instrumentos Financeiros trata da classificação, mensuração, reconhecimento e evidência de instrumentos financeiros, tanto para ativos financeiros quanto para passivos financeiros, além de abordagens relacionadas ao *hedge accounting*. Ele substituiu o antigo CPC 38, buscando maior alinhamento com os padrões globais.

23. No CPC 38, os ativos financeiros eram classificados em quatro categorias: (i) mantidos para negociação; (ii) mantidos até o vencimento; (iii) empréstimos e recebíveis; e (iv) disponíveis para venda. Já o CPC 48 estabelece que a classificação deve ser feita com base no modelo de negócios adotado pela entidade e nas características dos fluxos de caixa contratuais do ativo.

24. Portanto, o CPC 48 eliminou as categorias tradicionais do CPC 38 (como “disponível para venda” e “mantido até o vencimento”), e introduziu um novo modelo de classificação baseado em dois critérios principais: o modelo de negócios e as características dos fluxos de caixa contratuais.



## 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)

25. O modelo de negócios determina como a entidade gere seus ativos financeiros e pode ser classificado em três possibilidades: manter os ativos para gerar fluxos de caixa contratuais, manter para negociação ou adotar uma combinação de ambos, contemplando fluxos de caixa e venda.

26. Já as características dos fluxos de caixa contratuais permitem avaliar se os fluxos de caixa do ativo financeiro são exclusivamente pagamentos de principal e juros sobre o valor principal.

27. Com base nos critérios estabelecidos pelo CPC 48, os ativos financeiros podem ser mensurados de três maneiras principais:

- i) **custo amortizado:** aplicável a ativos financeiros mantidos com o objetivo de gerar fluxos de caixa contratuais e que não sejam destinados à venda.
- ii) **valor justo por meio de outros resultados abrangentes:** destinado a ativos financeiros mantidos tanto para gerar fluxos de caixa contratuais quanto para venda.
- iii) **valor justo por meio do resultado:** reservado para ativos financeiros mantidos para negociação.

28. De acordo com o CPC 48, se o ativo financeiro for mantido com o objetivo de receber fluxos de caixa contratuais e atender aos requisitos de características de fluxo de caixa, ele pode ser mensurado ao custo amortizado. No entanto, se for gerenciado com o propósito de venda frequente ou negociação, a mensuração apropriada será pelo valor justo por meio do resultado. Se o modelo de negócios envolver tanto a retenção de fluxos contratuais quanto a venda de ativos, a mensuração poderá ser feita ao valor justo por meio de outros resultados abrangentes.

29. Portanto, a escolha da metodologia de mensuração deve refletir a intenção estratégica e as condições operacionais da entidade, garantindo que os demonstrativos financeiros representem de forma fidedigna a realidade econômica dos ativos financeiros mantidos.



## 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)

### *Modelo de negócios*

30. A partir da leitura do Termo de Acusação e das Razões de Defesa, entendo que a principal divergência entre a Acusação e a defesa reside na interpretação do modelo de negócios adotado pelo administrador do fundo.

31. Enquanto a SNC argumenta que a classificação dos ativos financeiros para negociação e sua mensuração ao valor justo não refletem adequadamente o modelo de negócios do Fundo, que supostamente visaria à manutenção dos ativos para obtenção de fluxos de caixa contratuais, a defesa sustenta que a prática contábil adotada está alinhada com a estratégia de gestão da carteira, considerando tanto a manutenção dos CRI quanto sua negociação no mercado secundário.

32. Dessa forma, o cerne do debate está na distinção entre **modelo de negócios** e **estratégia de gestão**, sendo que a acusação defende uma interpretação mais restrita do primeiro, enquanto a defesa busca justificar a classificação e mensuração adotadas com base na flexibilidade operacional do fundo.

33. Como bem explicou o então Diretor Daniel Maeda em outro contexto, quem elabora determinado demonstrativo financeiro 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>7</sup>.

34. Assim, à análise da conduta dos acusados será feita a fim de verificar tão somente se os procedimentos executados ao longo da auditoria foram adequados e em linha com o que se espera de um profissional de auditoria independente nas circunstâncias do caso concreto.

35. Em outras palavras, o objetivo é apurar se, no desempenho de suas funções, os acusados negligenciaram a aplicação de algum procedimento essencial ou deixaram de considerar evidências relevantes que poderiam levar à conclusão de que o modelo de negócios adotado para a elaboração das demonstrações financeiras era inadequado.

---

<sup>7</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)

36. Ao analisar os autos, entendo não haver, em concreto, evidências que pudessem permitir ao auditor concluir que o modelo de negócios adotado pelo administrador do Fundo estivesse equivocado.

37. O regulamento<sup>8</sup> do Fundo, em seu artigo terceiro, estabelecia expressamente que uma das formas de rentabilizar os recursos dos cotistas era a venda de ativos no mercado secundário, demonstrando que a negociação de CRI fazia parte da estratégia de investimento do veículo.

38. Nesse sentido, o regulamento do Fundo previa que os investimentos seriam realizados:

“[S]egundo uma política de investimentos definida de forma a proporcionar ao cotista uma remuneração para o investimento realizado, objetivando a valorização e a rentabilidade de suas cotas no longo prazo por meio do investimento nos Ativos Imobiliários, auferindo rendimentos advindos destes, bem como auferir ganho de capital a partir da negociação dos Ativos Imobiliários”.

39. Além disso, o próprio passado do fundo corrobora essa diretriz, uma vez que há um **histórico consistente de negociação de CRI no mercado secundário**, evidenciando que tais operações não eram esporádicas ou derivadas exclusivamente de momentos de stress do mercado. A tabela abaixo<sup>9</sup>, fornecida pela defesa em sede de manifestação complementar, demonstra que a negociação de CRI foi frequente e significativa tanto antes quanto após o exercício de 2021.

Exercício	Vol. de vendas de CRIs no período	Posição final de CRIs	%
2019	R\$ 55.522.000,00	R\$ 140.996.000,00	39%
2020	R\$ 81.107.000,00	R\$ 505.227.000,00	16%
2021	R\$ 336.003.000,00	R\$ 1.164.447.000,00	28%
2022	R\$ 1.640.910.000,00	R\$ 2.185.334.000,00	75%
2023	R\$ 674.238.000,00	R\$ 2.288.143.000,00	29%

<sup>8</sup> Disponível em <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=67628&cvm=true>

<sup>9</sup> Doc. 1949504, p. 05.



## 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)

40. Dessa forma, não me parece que as vendas realizadas possam ser interpretadas como ajustes pontuais motivados por CRI de liquidez ou necessidades emergenciais de adequação ao risco de crédito. Pelo contrário, elas **pareciam fazer parte da dinâmica recorrente de gestão da carteira do Fundo**, sendo conduzidas dentro de um modelo de negócios que contemplava tanto a retenção dos ativos quanto sua negociação estratégica, voltada à otimização dos retornos.

41. Dessa forma, o modelo de negócios adotado pelo administrador do Fundo estava em conformidade com as normas contábeis, em especial com o CPC 48, que reconhece a possibilidade de uma estratégia de gestão baseada tanto no recebimento dos fluxos de caixa contratuais quanto na venda dos ativos financeiros.

42. Essa realidade operacional está plenamente respaldada pelo item B4.1.4B do CPC 48, que estabelece que:

“Em comparação com o modelo de negócios cujo objetivo é manter ativos financeiros para receber fluxos de caixa contratuais, esse modelo de negócios normalmente envolve maior frequência e valor de vendas. Isso porque a venda de ativos financeiros faz parte do cumprimento do objetivo do modelo de negócios e não é apenas incidental a ele. Contudo, não existe limite para a frequência ou o valor das vendas que devem ocorrer nesse modelo de negócios porque, tanto receber fluxos de caixa contratuais, quanto vender ativos financeiros, são partes integrantes do cumprimento de seu objetivo”.

43. Como se vê, a estratégia do fundo estava em conformidade com as diretrizes contábeis, uma vez que **as vendas de ativos não eram circunstanciais ou ocasionais, mas, ao que tudo indica, uma prática inerente ao modelo de negócios adotado**. Assim, a classificação e a mensuração adotadas nas demonstrações financeiras refletem adequadamente essa realidade operacional, afastando a tese de que o modelo de negócios estaria em desacordo com a efetiva prática de gestão do fundo.



## 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)

44. Diante da análise dos fatos e das normas contábeis aplicáveis, conclui-se que o **relatório de auditoria das Demonstrações Financeiras de 2021** foi elaborado em conformidade com as **Normas Brasileiras de Contabilidade** e os princípios estabelecidos para a auditoria independente.

45. Conforme determina o item 3 da NBC TA 315 (R1)<sup>10</sup>, o auditor deve obter um entendimento da entidade e de seu ambiente, incluindo seus controles internos, para avaliar e identificar possíveis riscos de distorção relevante. No caso em questão, **não há evidências de que os auditores tenham negligenciado esse procedimento ou deixado de avaliar corretamente as informações disponíveis**. A auditoria foi conduzida de forma a garantir que as demonstrações contábeis refletissem a realidade da entidade, sem distorções relevantes, conforme exigido pelo item 13 da NBC TA 540 (R2) e itens 3 e 11 da NBC TA 200.

46. Adicionalmente, a acusação de descumprimento do item 16 da NBC TA 260 (R2) não se sustenta, uma vez que não houve falha na comunicação por parte do auditor que pudesse comprometer a compreensão das demonstrações financeiras ou influenciar negativamente os usuários dessas informações.

47. Portanto, **concluo que o relatório de auditoria não violou as normas mencionadas pela acusação**. A metodologia adotada para a avaliação do modelo de negócios do fundo e a respectiva classificação e mensuração de seus ativos **seguiram as diretrizes contábeis vigentes**, afastando qualquer alegação de infração normativa por parte dos auditores responsáveis.

---

<sup>10</sup> 3. O objetivo do auditor é identificar e avaliar os riscos de distorção relevante independentemente se causados por fraude ou erro, nos níveis da demonstração contábil e das afirmações, por meio do entendimento da entidade e do seu ambiente, inclusive do controle interno da entidade, proporcionando assim uma base para o planejamento e a implementação das respostas aos riscos identificados de distorção relevante.



## 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. CONCLUSÃO

48. Diante do exposto, voto pela **absolvição** da **PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes Ltda.** e **Marcos Paulo Putini** da acusação de infração ao art. 20 da Resolução CVM nº 23/2021 por descumprimento dos itens 13 da NBC TA 540 (R2), 3 e 11 da NBC TA 200 (R1) e 16 da NBC TA 260 (R2).

É como voto.

Rio de Janeiro, 18 de março de 2025.

**Marina Copola**

Diretora Relatora