



## 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 N° 19957.001627/2022-21

Reg. Col. 2776/22

**Acusados:** BDO RCS Auditores Independentes SS; Paulo Sergio Barbosa

**Assunto:** Apurar supostas irregularidades no contexto de auditoria independente das demonstrações financeiras do Vinci Infra Transmissão Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura relativas à data-base de 28/02/2020

**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 BDO e de Paulo Barbosa, na qualidade de seu sócio e responsável técnico, para apurar o descumprimento do art. 20 da então vigente Instrução CVM nº 308/1999, que teria se caracterizado pela inobservância dos itens:

- i) 6, 13 e 15 da NBC TA 540 (R1), em razão da alegada inadequação dos procedimentos de validação do valor justo dos ativos do FIP Vinci Infra; e
- ii) 11 e A15 da NBC TA 230 (R1), devido à suposta ausência de documentação das divergências identificadas na ocasião da validação do valor justo dos ativos do fundo.

#### II. PRELIMINARES

2. Antes de adentrar o mérito, trato das duas questões preliminares suscitadas pela defesa: (i) ausência de justa causa para a imputação de descumprimento dos itens 11 e A15 da NBC TA 230 (R1); e (ii) a responsabilização de Paulo Barbosa.

---

<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)

### *Ausência de justa causa para a acusação pelos itens 11 e A15 da NBC TA 230 (R1)*

3. Os acusados requereram o arquivamento deste PAS, sem julgamento do mérito, quanto aos itens 11 e A15 da NBC TA 230 (R1), sob o argumento de que a imputação careceria de justa causa. Alegam que a própria SNC teria reconhecido, no Termo de Acusação, a insignificância da suposta irregularidade em relação ao bem jurídico tutelado, nos seguintes termos:

“destaco que a irregularidade [em questão] possui menor relevância na conduta ou na expressividade da ameaça ou lesão do bem jurídico, porém, em função da instauração de Termo de Acusação, entendemos que esta deve ser tratada em conjunto na peça acusatória”.

4. A meu ver, tal argumento não merece acolhida.

5. Como já esclareci em outra oportunidade<sup>2</sup>, é natural que, no curso dos trabalhos de apuração, a área técnica identifique tanto infrações críticas quanto outras menos relevantes, que, isoladamente, não deveriam ensejar a instauração de um processo sancionador. Nesses casos, como já apontou a Diretora Flávia Perlingeiro<sup>3</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”.

6. Em particular em processos como este, que dizem respeito à atuação de auditores independentes, a exclusão de infrações da análise de mérito por baixa materialidade pode comprometer a formação de convicção do órgão julgador, sobretudo em casos em que,

---

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

<sup>3</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)

consideradas em conjunto, as irregularidades evidenciarem uma situação de inépcia profissional<sup>4</sup>.

7. Cabe ao Colegiado analisar cada conduta, de forma individual, observando os princípios da razoabilidade e da proporcionalidade, bem como o seu contexto e a sua repercussão concreta.

8. Ante o exposto, voto pela **rejeição** dessa preliminar.

### *Responsabilização de Paulo Barbosa*

9. A defesa também alegou que a Acusação atribuiu a Paulo Barbosa responsabilidade de forma automática e objetiva, sem individualizar sua conduta ou demonstrar qualquer ato específico. Sustentou, ainda, que sua atuação deveria ser analisada à luz das normas aplicáveis à sua função, que impõem a garantia da qualidade do serviço e a supervisão dos aspectos mais relevantes, sem exigir a validação integral de todo o trabalho realizado.

10. Esse argumento, contudo, não se sustenta.

11. Conforme já manifestei em outro caso diante de alegação semelhante<sup>5</sup>, reconheço que a responsabilidade do sócio e responsável técnico pela sociedade de auditoria é de natureza individual e subjetiva, e que sua responsabilização deve considerar as infrações investigadas em concreto e as atribuições inerentes à função do acusado, nos termos das normas contábeis que regem a sua atuação. Também concordo, à luz dos precedentes<sup>6</sup>, que não se pode exigir do responsável técnico a assunção irrestrita de responsabilidade por cada aspecto do trabalho desenvolvido, sobretudo por deslizes muito pontuais.

12. Isso, não significa, porém, que a ausência de uma conduta minuciosamente individualizada no termo de acusação implique, por si só, a inépcia da imputação.

13. É natural que, em casos envolvendo o descumprimento do art. 20 da Instrução CVM nº 308/1999, as acusações dirigidas à firma de auditoria e ao seu responsável técnico sejam formuladas nos mesmos termos, dado que os fatos subjacentes são, invariavelmente, os

<sup>4</sup> Cf., por exemplo, o PAS CVM nº 19957.009359/2021-12, de minha relatoria, j. em 20/06/2024.

<sup>5</sup> PAS CVM nº 19957.012778/2022-12, de minha relatoria, j. em 11/02/2025.

<sup>6</sup> Cf., nesse sentido, PAS CVM nº 19957.005248/2021-29, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. em 05/09/2023.



## 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)

mesmos. Assim, a ausência de um detalhamento (muitas vezes redundante) na acusação não compromete, por si só, a validade da imputação, cabendo ao Colegiado avaliar, à luz do conjunto fático-probatório, a extensão da responsabilidade de cada pessoa<sup>7</sup>.

14. Nesse sentido, a análise da conduta do responsável técnico deve levar em consideração se ele supervisionou com diligência e adotou esforços razoáveis para assegurar o cumprimento das normas aplicáveis. Não se trata de uma inversão do ônus da prova, mas sim de demonstrar a adequação entre, de um lado, os esforços compatíveis com as obrigações inerentes à função e, de outro, o caráter pontual ou mínimo de eventuais falhas.

15. Como já reconhecido pelo Colegiado<sup>8</sup>, os responsáveis técnicos podem afastar sua responsabilização pela descaracterização, seja do elemento objetivo da infração, ao demonstrar que as falhas alegadas não ocorreram, seja de seu elemento subjetivo, ao comprovar que eventuais infrações imputadas à pessoa jurídica ocorreram à sua revelia, não obstante sua atuação diligente e adequada.

16. Dessa forma, a questão demanda análise de mérito, não podendo ser superada em sede de preliminar. Caberá ao Colegiado, com base nas evidências constantes dos autos, avaliar se a defesa logrou afastar, objetiva ou subjetivamente, a infração imputada ao responsável técnico.

17. Ante o exposto, voto pela **rejeição** dessa preliminar.

### III. MÉRITO

18. Superadas as preliminares suscitadas pelos acusados, passo a tratar do mérito deste PAS.

---

<sup>7</sup> Cf., nesse sentido, PAS CVM nº 19957.001060/2020-21 (SP2020/00159), Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 06/07/2021.

<sup>8</sup> PAS CVM nº 19957.005248/2021-29, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. em 05/09/2023.



## 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)

19. É necessário reconhecer, desde logo, que a atuação da CVM neste 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>9</sup>.

20. Resta expressamente 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.

21. Dito isso, volto-me à análise das duas imputações formuladas neste caso, que dizem respeito à documentação das divergências identificadas na Planilha Comparativa de Premissas, assim como à realização de procedimentos de validação do valor justo dos ativos do fundo.

### *Documentação das divergências identificadas na Planilha Comparativa de Premissas*

22. A Acusação imputou o descumprimento dos itens 11 e A15 da NBC TA 230 (R1), que exigem a documentação do tratamento dado a inconsistências identificadas em informações significativas, com base na versão da Planilha Comparativa de Premissas apresentada em sede de manifestação prévia. De fato, como apontado pela SNC, essa versão do documento carecia de legenda explicativa para símbolos que constavam na coluna de divergências e não registrava informações sobre o tratamento dado a inconsistências.

23. Todavia, não há elementos que permitam questionar a veracidade do esclarecimento prestado em sede de defesa quanto a tais lacunas – um erro na conversão da planilha para o formato .pdf por ocasião de seu envio à SNC na fase pré-sancionadora – e tampouco da versão apresentada nessa ocasião. Com efeito, as informações cuja ausência havia sido indicada pela Acusação estão devidamente registradas nessa versão do documento, não tendo a área técnica tecido considerações a esse respeito em sua manifestação complementar.

---

<sup>9</sup> Cf., nesse sentido: PAS CVM nº 19957.015125/2022-87, de minha relatoria, j. em 10/12/2024; PAS CVM nº 19957.004285/2019-03, Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 04/06/2024; PAS CVM nº 19957.005248/2021-29, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. em 05/09/2023; PAS CVM nº 19957.008057/2016-51, Rel. Pres. 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)

24. Logo, considerando a plausibilidade do erro na conversão do arquivo em seu envio em sede de manifestação prévia e da apresentação de uma versão retificada por ocasião da defesa, não vislumbro elementos para concluir pelo descumprimento dos itens 11 e A15 da NBC TA 230 (R1) neste PAS.

### *Procedimentos de validação do valor justo dos ativos do FIP Vinci Infra*

25. A imputação de descumprimento dos itens 6, 13 e 15 da NBC TA 540 (R1) se baseia na alegação de que os acusados não validaram adequadamente o valor justo dos ativos do FIP Vinci Infra. Em síntese, o item 6 exige evidências suficientes de que as estimativas contábeis, incluindo as de valor justo, são razoáveis e devidamente divulgadas, ao passo que os itens 13 e 15 tratam da avaliação das premissas fornecidas pela administração do auditado, determinando que o auditor teste sua metodologia, dados e controles internos, ou desenvolva sua própria estimativa para confronto.

26. A SNC entende, com base no Parecer do FAS, que essas violações teriam se concretizado na ausência de procedimentos para validar as premissas adotadas no Laudo de Avaliação, especialmente: **(i)** as fornecidas por fontes não independentes; e **(ii)** as relacionadas à projeção de receitas.

27. Passo, portanto, à análise da conduta dos acusados, a fim de verificar se os procedimentos executados ao longo da Auditoria voltados a esses assuntos foram adequados e se estavam em conformidade com o que se espera de um profissional de auditoria independente nas circunstâncias do caso concreto.

### Verificação das premissas fornecidas por fontes não independentes

28. Dentre os documentos apresentados pela defesa para demonstrar a validação das premissas do Laudo de Avaliação, incluindo as fornecidas por fontes independentes, destaco: **(i)** a Planilha Comparativa de Premissas, que registra a comparação realizada pela BDO entre as informações do Laudo e as demonstrações financeiras das investidas; e **(ii)** os Papéis de Revisão de Auditoria, que documentam a análise sobre as demonstrações financeiras auditadas, utilizadas como base para a comparação mencionada no item anterior.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

29. A meu ver, tomados em conjunto, esses papéis de trabalho evidenciam que os acusados instituíram, sim, um procedimento robusto para validar a razoabilidade das premissas do Laudo de Avaliação, atendendo à recomendação do Parecer do FAS. Como explico adiante, entendo que eles se valeram diligentemente das demonstrações financeiras produzidas por outros auditores, sem gerar qualquer risco indesejado aos usuários dessas informações.

30. Convém esclarecer que é natural que o auditor independente se depare com materiais e informações elaborados por terceiros, cuja confiabilidade, no entanto, depende da boa-fé e diligência destes. Um modelo em que o auditor fosse compelido a refazer integralmente todos os cálculos e validações resultaria em custos excessivos e em redundâncias dentro da própria cadeia de auditoria. Por outro lado, permitir que o segundo auditor confie irrestritamente na fonte primária, eximindo-se de qualquer verificação, geraria um desalinhamento de incentivos e comprometeria a própria função da auditoria na mitigação de riscos.

31. Nessas situações, espera-se do auditor uma postura equilibrada, pautada na combinação de diligência e ceticismo profissional. Assim, é admissível que confie no trabalho de terceiros, desde que obtenha segurança quanto à sua independência e competência; e que aceite suas conclusões, desde que a metodologia adotada seja razoável e devidamente examinada. Quanto a este último ponto, é importante frisar ser imprescindível que se investigue ativamente possíveis inconsistências de forma congruente com o trabalho em questão, considerando os principais riscos inerentes a cada procedimento, e realizar testes adicionais sempre que houver qualquer dúvida quanto à confiabilidade das informações analisadas.

32. Em concreto, verifico que os acusados exerceram validamente sua discricionariedade profissional dentro do padrão esperado para esse tipo de situação. Para avaliar as premissas do Laudo de Avaliação, valeram-se das informações obtidas na auditoria conduzida por terceiros independentes, a fim de identificar eventuais divergências no método adotado pelos avaliadores. Importa ressaltar, contudo, que essa avaliação não foi feita sem a devida diligência: os papéis de trabalho da auditoria das investidas foram devidamente revisados, conferindo maior confiabilidade ao seu uso como parâmetro de validação.

33. É importante destacar que os Papéis de Revisão de Auditoria evidenciam que a BDO dispunha de um protocolo bem estruturado para esses casos, garantindo que todas as



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

verificações aplicáveis ao contexto fossem executadas pelos auditores. Além disso, observa-se que os profissionais registraram diversas notas sobre pontos relevantes, o que reforça a qualidade do trabalho desenvolvido.

34. Não me convence, portanto, a alegação da Acusação de que os acusados confiaram excessivamente nas premissas do Laudo de Avaliação. Em sentido contrário, uma análise detida dos autos demonstra que os profissionais adotaram o nível de ceticismo profissional esperado e submeteram os papéis de trabalho da auditoria utilizada como referência a um processo de revisão estruturado.

35. Por isso, entendo que os acusados adotaram um procedimento adequado para a validação das premissas não independentes do Laudo de Avaliação, razão pela qual não se pode falar em infração aos itens 6, 13 e 15 da NBC TA 540 (R1) por esse aspecto.

36. Apenas para fins didáticos, destaco dois pontos que, embora tenham menor relevância no contexto da Auditoria, em razão do processo robusto já estruturado, merecem atenção e podem beneficiar tanto os acusados quanto terceiros auditores em futuras interações com a área técnica da CVM.

37. Como reitero sempre que oportuno, a completude e a organização dos papéis de trabalho dos auditores independentes registrados na CVM são importantes por duas razões principais. Primeiro, para assegurar a higidez dos trabalhos dos auditores, dado que invariavelmente envolvem a demonstração de um planejamento das atividades a serem realizadas e impõem a criação de procedimentos de recebimento de materiais e seu exame. E, em segundo lugar, para permitir a supervisão sobre os trabalhos realizados, seja no contexto de revisão por pares, seja em uma eventual ação fiscalizadora pela autarquia, seja, conforme o caso, pelos próprios investidores, nas instâncias apropriadas<sup>10</sup>.

38. Não passa despercebido que os acusados não explicaram no Memorando de Validação o tratamento dado às questões referentes aos tópicos “Documentação” e “Incertezas das premissas e *inputs* de fontes não-independentes” – temas dignos de menção especialmente por se tratar de pontos sensíveis. Da mesma forma, não esclareceram adequadamente as divergências em alguns saldos da planilha, que só foram devidamente justificadas em sede de

<sup>10</sup> Cf., nesse sentido PAS CVM nº 19957.009359/2021-12, de minha relatoria, j. em 20/06/2024.



## 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)

manifestação complementar. Embora os papéis de trabalho sugiram que as respectivas verificações tenham sido realizadas, seria recomendável que essas informações estivessem mais bem documentadas, o que, possivelmente, teria evitado questionamentos adicionais pela SNC e, em última medida, o tratamento desse assunto na esfera sancionadora.

39. Por último, em atenção à série de argumentos apresentados pelos acusados sobre esse ponto, registro apenas que não considero pertinente tratar, no âmbito deste PAS, da aplicação do CPC 01 (R1) ao fundo auditado. Afinal, como reconhecido pela própria defesa, essa norma, embora mencionada em determinado momento no Termo de Acusação, não guarda relação com a tese acusatória.

### Verificação das premissas relacionadas à projeção de receitas

40. Por outro lado, não constato, em relação à validação das premissas relacionadas à projeção de receitas das Demonstrações Financeiras, o mesmo grau de robustez adotado para a verificação das premissas contábeis do Laudo de Avaliação e das demonstrações financeiras das companhias investidas.

41. Idealmente, ante a recomendação categórica do FAS para que a equipe responsável pelos trabalhos de auditoria buscasse evidências no cronograma de obras para validar as previsões de início de operação dos projetos de transmissão de energia elétrica das investidas, tendo em vista o risco de distorção relevante no valor das investidas em decorrência de potenciais atrasos em suas obras<sup>11</sup>, cabia aos acusados adotar medidas específicas de checagem para esse fim ou, alternativamente, justificar a sua dispensa.

42. A meu ver, há dúvida razoável quanto à suficiência das medidas adotadas pelos acusados, o que, no entanto, não é suficiente para concluir por sua condenação.

---

<sup>11</sup> “[...] recomenda-se que a auditoria busque evidências no cronograma de obras que validem as previsões de início de operações das linhas de transmissão, uma vez que possíveis atrasos podem gerar distorções relevantes no valor da Companhia. [...] Ressaltamos que estes são inputs sensíveis, uma vez que possíveis atraso na obtenção das licenças afeta diretamente o início de operação e consequentemente afetam as projeções de receitas fornecidas. Desta forma é recomendado que a auditoria valide também estes inputs e busque embasamento das premissas utilizadas para a estimativa de início de operações, uma vez que não recebemos o contrato de concessão” (grifos no original).



## 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)

43. Os argumentos apresentados pela defesa para demonstrar que os cronogramas de obras foram validados apenas evidenciam que os acusados:

- i) analisaram os Contratos de Concessão, que disciplinam a remuneração das companhias investidas e previam os cronogramas das obras, conforme indicado no Memorando de Validação;
- ii) indagaram a administração e o avaliador independente da AVT e da LEST sobre o prêmio de risco adotado na valoração das investidas, tendo em vista que o maior dos dois projetos da LEST já havia sido entregue e os outros dois projetos (um da mesma investida, outro da AVT) ainda estavam em obras, o que se constata, no Memorando de Validação, em resposta a uma recomendação do FAS relacionada à validação da taxa de desconto do Laudo de Avaliação; e
- iii) revisaram as premissas contábeis adotadas na mensuração do “cálculo de margem de conclusão” na mensuração do ativo “receita com construção”, o que se vê no subitem “receita em construção” do item “contas a receber” dos Papéis de Revisão de Auditoria.

44. Além disso, não há respaldo para as alegações da defesa de que a BDO teria confirmado o andamento das obras por meio de informações disponíveis na página da Internet da ANEEL ou, no caso das instalações da LEST, naquela da própria investida; ou, ainda, discutido a continuidade operacional da LEST e da AVT com os auditores das investidas, que teriam informado não haver riscos de descontinuidade.

45. Por mais que seja verossímil que essas checagens e que tais interações tenham ocorrido, os papéis de trabalho não registram satisfatoriamente tais medidas.

46. Dito isso, reconheço que a avaliação das investidas, à luz do cronograma de suas obras, já havia sido objeto do trabalho empreendido para a elaboração do Laudo de Avaliação, assim como do trabalho dos auditores dessas sociedades, ambos profissionais independentes, cujos pareceres serviram de base para o trabalho desenvolvido pela BDO, o qual, como já discorri, foi conduzido com a devida diligência.

47. E, a esse respeito, chamo atenção para o fato de que tanto as demonstrações financeiras auditadas das investidas quanto o próprio Laudo de Avaliação indicavam que as obras estavam



## 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 consonância com o cronograma previsto. Ressalta-se, inclusive, que o empreendimento responsável pela maior parcela das receitas da LEST havia sido entregue de forma antecipada.

48. Por esse conjunto de razões, não considero ser possível concluir pelo descumprimento dos itens 6, 13 e 15 da NBC TA 540 (R1).

49. Novamente, reitero a importância da completude e da clareza das informações registradas nos papéis de trabalho de auditoria independente, bem como daquelas prestadas à área técnica no contexto da supervisão que exerce sobre os regulados.

50. Em concreto, considerando a própria finalidade do Memorando de Validação, teria sido desejável que o documento apresentasse uma descrição mais detalhada dos procedimentos efetivamente realizados, em harmonia com o elevado grau de detalhamento observado nos demais papéis de trabalho da Auditoria, que, de modo geral, se mostraram bastante completos. Ressalto, quanto a esse ponto específico, que os esclarecimentos só vieram a ser prestados de forma satisfatória em momento posterior, já na fase sancionadora.

### IV. CONCLUSÃO E PENALIDADES

51. Ante o exposto, voto pela **absolvição** da **BDO** e de **Paulo Barbosa** da acusação de infração ao art. 20 da Instrução CVM nº 308/1999, por inobservância dos itens 6, 13 e 15 da NBC TA 540 (R1) e 11 e A15 da NBC TA 230 (R1).

É como voto.

Rio de Janeiro, 25 de março de 2025.

**Marina Copola**

Diretora Relatora