



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

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº

Reg. Col. nº 2649/22

Acusados: PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes S.A.

Claudia Eliza Medeiros de Miranda

Assunto:

Apurar responsabilidade por suposta inobservância a regras constantes de Normas Brasileiras Técnicas de Auditoria (NBC TA), emanadas pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), em infração ao art. 20 da Instrução CVM nº 308/99.

Relator:

Diretor Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS¹ instaurado pela SNC para apurar eventuais responsabilidades de PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES INDEPENDENTES S.A. (“PWC”) e de sua sócia responsável técnica, a sra. CLAUDIA ELIZA MEDEIROS DE MIRANDA (“Claudia Miranda” e, em conjunto à PWC, “Acusadas”), por suposta infração ao art. 20 da Instrução CVM nº 308/99² (“Instrução CVM 308”), em vigor à época dos fatos, quando da auditoria independente das Demonstrações Financeiras (“DFs”) do VINCE SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (“Fundo”), referente ao exercício findo em 31.12.2018.

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto que não estiverem nele definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório que o antecede (“Relatório”).

² Instrução CVM 308 –

“Art. 20 O Auditor Independente - Pessoa Física e o Auditor Independente - Pessoa Jurídica, todos os seus sócios e integrantes do quadro técnico deverão 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.”



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

2. No caso, a Acusação alega que PWC supostamente teria falhado, quando da realização da auditoria das DFs do Fundo, nos seguintes pontos, os quais encontram-se descritos com mais detalhes na seção “III- Acusação” do Relatório:

- (a) análise da competência do avaliador externo³ dos ativos do Fundo;
- (b) obtenção de evidência de auditoria apropriada e suficiente em relação à variação do valor justo do Shopping Iguatemi Fortaleza, um ativo do Fundo;
- (c) inspeção das apólices de seguro dos shoppings (ativos do Fundo);
- (d) confirmação de existência dos ativos pela análise do Registro Geral de Imóveis (“RGI”);
- (e) acompanhamento dos números estimados pelo avaliador para o exercício analisado;
- (f) observação de dados e premissas constantes dos laudos preparados por CB Richard-Ellis (“CBRE”); e
- (g) procedimentos de auditoria para entendimento e validação dos controles internos da administração relacionados ao valor justo dos ativos reconhecidos como “Propriedade para Investimento – PPI”.

3. Assim, entendeu restar configurado que a PWC e sua sócia e responsável técnica, a Sra. Claudia Miranda, não cumpriram adequadamente as determinações contidas no art. 20 da Instrução CVM nº 308/1999 (vigente à época), posteriormente substituída pela Resolução CVM nº 23/21, ao deixarem de observar o disposto nos itens 4 da NBC TA 580 (R1); 5, 6 e 8 da NBC TA 230 (R1); 8, 9, A22, A27, A28, A31, A32, A33 e A39 ao A41 da NBC TA 540 (R1); e 11 e 17 da NBC TA 200 (R1), vigentes à época, quando da auditoria independente realizada no Fundo para o exercício social findo em 31.12.2018.

4. Devidamente citadas, as Acusadas apresentaram tempestivamente defesa conjunta (“Defesa”), por meio de expediente⁴, cujo teor conta com: (i) preliminares, em que alegam a tempestividade da defesa em tela, bem como que a acusação de que trata o presente caso

³ Nos termos do item 8.2 do Relatório de Auditoria (Doc. 1401841, p.28), em 31/12/2018, os imóveis (ativos do Fundo) foram avaliados por CB Richard-Ellis (“CBRE”), que emitiu Laudos de Avaliação na respectiva data, aprovados pelo Administrador. Mai precisamente, o avaliador foi CBRE Consultoria do Brasil Ltda, empresa integrante do CBRE Group., Inc.

⁴ Doc. 1496406.



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

seria “precipitada e vazia”; (ii) descrição das características do Fundo; e (iii) o mérito dos pontos da Acusação.

II. PRELIMINARES

5. Tendo sido já reconhecida a tempestividade da Defesa, conforme dito acima, passa-se à sua consideração de que do presente PAS constaria uma acusação “precipitada e vazia”, em suas palavras.

6. Seu argumento, é de que a SNC encaminhou dois ofícios com solicitações de esclarecimentos/documentos, sem que tivesse deixado claro para a PWC, em qualquer dos dois ofícios, que se tratava de solicitação manifestação prévia, nos termos do inciso II do art. 5º da Instrução CVM nº 607/2019⁵ (substituída pela Resolução CVM nº 45/2021).

7. Nesse sentido, não obstante a Defesa reconheça ter havido menção ao art. 5º da Instrução CVM nº 607/2019 no Ofício nº 239/2020/CVM/SNC/GNA, alega que tal referência “não parece suficiente para se considerar verdadeiramente atendido o dispositivo regulamentar”, concluindo, assim, que o “alcance limitado das diligências que antecederam a instauração deste PAS sequer permite considerá-las uma investigação ou instrução processual completa, como exigido pelo art. 3º, *caput*, da Resolução CVM nº 45/2021”.

8. A propósito, entendo não assistir razão à Defesa. Observo que o TA preenche rigorosamente todos os requisitos normativos, fato corroborado pela PFE-CVM em seu Parecer nº 000297/2021/GJU – 4/PFE-CVM/PGF/AGU⁶.

9. Soma-se a isso o fato de as Acusadas terem apresentado defesa escrita contestando de forma minuciosa todos pontos e argumentos apresentados pela Acusação, motivo pelo qual afasto qualquer prejuízo ao exercício de seu direito de defesa.

⁵ Instrução CVM 607 –

“Art. 5º Previamente à formulação da acusação, as superintendências deverão 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.”

⁶ Doc. 1442534.



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

III. MÉRITO

10. Conforme já tive a oportunidade de me manifestar em precedente de minha relatoria⁷, a auditoria constitui um *gatekeeper* imprescindível à credibilidade do mercado e ao bom desempenho das atribuições desta autarquia⁸.

11. A exatidão e a clareza das demonstrações financeiras como expressão fidedigna da situação patrimonial, financeira e dos resultados de companhias ou fundos de investimento são ferramentas essenciais que permitem ao investidor, usuário externo da informação, tomar a sua decisão e formar sua estratégia de investimento.

12. As normas de auditoria (as NBCs TA), por sua vez, tendo o peso dessa responsabilidade em vista, também garantem discricionariedade aos auditores em seu trabalho, permitindo-os utilizar seu juízo profissional para determinar se uma deficiência ou inconsistência, quando identificada, é material, ou seja, merece atenção especial da administração da entidade auditada ou destaque no relatório de auditoria⁹. O referido julgamento profissional não afasta a possibilidade de revisão pela CVM, se identificado um conjunto probatório que permite concluir pela ocorrência de erro ou fraude no trabalho de auditoria, seja na sua etapa de planejamento, em sua execução, ou na manifestação de sua opinião¹⁰.

⁷ PAS 19957.009525/2018-77, j. em 18/10/2022.

⁸ Além do caso mencionado na nota de rodapé acima, essa importância dos auditores foi reconhecida no PAS CVM nº RJ2015/13670, Diretor Relator Gustavo Machado Gonzalez, j. em 06.03.2018, e RJ/2019/4484, Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, j. em 01.02.2022. A doutrina também reconhece esse papel: “*De outra banda, a importância desta instituição como gatekeeper reside também em sua inserção estratégica como instituição capaz de vetar tanto a entrada ou permanência de um emissor quanto de uma emissão específica no mercado de valores mobiliários. Em tal contexto regulatório, insere-se a auditoria independente como verificadora obrigatória das demonstrações financeiras de um emissor que queira registrar-se e manter-se perante a autoridade reguladora e, ainda, requer-se que as demonstrações financeiras de tempos em tempos sejam objeto de auditora*”. HENSEL, Tami. A figura dos gatekeepers. São Paulo: Almedina, 2014. Como já mencionado também na Nota Explicativa à Instrução CVM nº 204, de 07.12.1993, já revogada, e pela Securities and Exchange Commission em Revision of the Commission’s Auditor Independence Requirements. Disponível em: <http://www.sec.gov/rules/final/33-7919.htm>. Acesso em: 21.11.2024.

⁹ O Colegiado da CVM já reconheceu o mérito em se preservar o julgamento profissional dos auditores, como mencionado no voto do Diretor Relator Henrique Balduino Machado Moreira no PAS CVM nº RJ213/13355, j. em 24.11.2016.

¹⁰ Esta questão foi destacada em PAS CVM nº RJ2017/1334, Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, j. em 30.06.2020; PAS CVM SEI nº 19957.008057/2016-51, Relator Presidente Marcelo Barbosa, j. em 31.07.2018; PAS CVM nº RJ2013/13355, Diretor Relator Henrique Machado, j. em 24.11.2016; e PAS CVM nº RJ2010/8588, Diretor Relator 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

13. Ainda sobre o tema, há que se considerar as seguintes palavras do então Diretor Relator Fernando Galdi, quando do julgamento do PAS CVM nº RJ2018/3823, em 22.12.2021, que melhor esclarecem a tensão entre a discricionariedade do julgamento profissional e a revisão de trabalho pela CVM:

“7. Sobre o tema, este Colegiado já assentou entendimento de que, o julgamento profissional do auditor deve ser preservado, mas a margem de discricionariedade conferido ao auditor submete-se, em certa medida, à revisão pela CVM, a quem cabe demonstrar que havia sinais de alerta evidentes que teriam sido verificados por auditor que agisse de forma diligente ou, então, que o julgamento profissional tenha extrapolado margem de razoabilidade ou careça de fundamento plausível.

8. Nesse sentido, a NBC TA 200, vigente à época e aprovada pela Resolução CVC nº 1.203/09, determina que o “julgamento profissional não deve ser usado como justificativa para decisões que, de outra forma, não são sustentadas pelos fatos e circunstâncias do trabalho nem por evidência de auditoria apropriada e suficiente (item A27).”

14. Na prática, são os papéis de trabalho relativos à auditoria realizada que permitirão, em face das informações disponibilizadas pela parte auditada (sejam companhias ou fundos de investimento) aos auditores, analisar as medidas adotadas, identificar as medidas que eventualmente deixaram de ser adotadas e concluir sobre o registro adequado e suficiente do seu processo de análise¹¹.

15. Isso posto, passo a tratar das supostas irregularidades apontadas pela Acusação contra a PWC e a Sra. Claudia Miranda, por conta da auditoria independente das DFs do VINCE SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII, referente ao exercício findo em 31.12.2018.

III.1 – Quanto à análise da competência do avaliador externo

16. Sobre esse ponto, vale destacar que CB Richard-Ellis – CBRE (“Avaliador”) foi o avaliador externo dos ativos do Fundo, à época.

¹¹ Este ponto também foi ressaltado pelo Relator Presidente Marcelo Barbosa quando do julgamento em 31.07.2018 do PAS CVM SEI nº 19957.008057/2016-51.



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

17. No entendimento da Acusação, o procedimento adotado na análise da competência do avaliador externo deveria ter sido explicitado na “documentação de auditoria” (também chamada de “papeis de trabalho”) realizada pela PWC no Fundo, o que não teria ocorrido de fato.

18. PWC, por sua vez, quando das solicitações de esclarecimento sobre o tema, confirmara junto à Acusação que, embora tivesse formalizado em seu papeis de trabalho que teria registrado tal exame da competência do Avaliador em EGA¹² específico, o referido procedimento não constava de fato de seus papéis de trabalho.

19. Acrescentara a PWC que seu critério de avaliação limitou-se a ter obtido representação da Administração do Fundo sobre o uso de especialistas e sua concordância sobre as constatações alcançadas pelo avaliador, sua competência e capacitação, e, assim, teria considerado tal manifestação suficiente, “visto que a CBRE Consultoria do Brasil Ltda., empresa integrante da CBRE Group, Inc., é internacionalmente reconhecida como uma das empresas mais renomadas do segmento de *real estate* com atuação global, classificada por 17 anos consecutivos como a principal marca do setor (...), possuindo notória expertise na avaliação de imóveis, em especial de shoppings centers (...) [e] é responsável pela avaliação de diversos shoppings centers no Brasil, tendo participado de diversos IPOs de fundos de investimento”.

20. Já a Acusação entendeu que, com isso, PWC cumpriu o item 22 da NBC-TA-540(R1)¹³, que prevê a necessidade de o auditor externo “obter representações formais (por escrito) da administração”.

21. Contudo, sustentou o entendimento de que, pelo fato de PWC não ter registrado em seus papeis de trabalho o procedimento adotado na análise da competência do avaliador

¹² EGA – Assim chamada de “Estratégia Global de Auditoria”, é o instrumento que define o alcance, a época e a direção da auditoria, parâmetros essenciais para orientar o desenvolvimento do plano de auditoria, expressão que aparecia ainda no item A17 da NBC-TA-230(R1), em vigor à época.

¹³ Item 22 da NBC TA 540 (R1):

“O auditor deve obter representações formais (por escrito) da administração e, quando apropriado, dos responsáveis pela governança se a administração acredita que as premissas significativas utilizadas nas estimativas contábeis são razoáveis (ver itens A126 e A127).”



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

externo¹⁴, teria, então, infringido os itens 4 da NBC TA 580 (R1)¹⁵, A27 da NBC TA 540 (R1)¹⁶, e 5, 6 e 8 da NBC TA 230 (R1)¹⁷, em vigor à época.

¹⁴ Ainda que tal procedimento tenha sido aquele mencionado na resposta de PWC aos questionamentos formulados pela Acusação: que obteve representação da Administração do Fundo sobre o uso de especialistas e sua concordância sobre as constatações alcançadas pelo avaliador, sua competência e capacitação, e, assim, teria considerado tal manifestação suficiente, “visto que a CBRE Consultoria do Brasil Ltda., empresa integrante da CBRE Group, Inc., é internacionalmente reconhecida como uma das empresas mais renomadas do segmento de *real estate* com atuação global, classificada por 17 anos consecutivos como a principal marca do setor (...), possuindo notória expertise na avaliação de imóveis, em especial de shoppings centers (...) [e] é responsável pela avaliação de diversos shoppings centers no Brasil, tendo participado de diversos IPOs de fundos de investimento”.

¹⁵ Item 4 da NBC TA 580 (R1):

“Embora forneçam evidência de auditoria necessária, as representações formais, sozinhas, não fornecem evidência de auditoria apropriada e suficiente a respeito de nenhum dos assuntos dos quais tratam. Além disso, o fato de que a administração forneceu representações formais confiáveis não afeta a natureza ou extensão de outras evidências de auditoria que o auditor obtenha a respeito da responsabilidade da administração ou de afirmações específicas.”

¹⁶ Item A27 da NBC TA 540(R1):

“A27. Assuntos que o auditor pode considerar para obter entendimento de controles relevantes incluem, por exemplo, **a experiência e a competência daqueles que elaboram estimativas contábeis** e os controles relacionados a:

- como a administração determina a integridade, a relevância e a precisão dos dados usados para desenvolver estimativas contábeis;
- revisão e aprovação de estimativas contábeis, incluindo as premissas ou dados usados na sua elaboração, pelos níveis pertinentes da administração e, quando apropriado, pelos responsáveis pela governança;
- segregação de funções entre aqueles que realizam transações básicas que comprometem a entidade e os responsáveis por fazer as estimativas contábeis, incluindo se a delegação de responsabilidade leva adequadamente em consideração a natureza da entidade e de seus produtos ou serviços. Por exemplo, no caso de instituição financeira de grande porte, a segregação de funções relevantes pode incluir uma função independente responsável pela estimativa e validação de precificação do valor justo dos produtos financeiros de propriedade da entidade, realizados por pessoas, cuja remuneração não está associada a esses produtos.” (grifo da Acusação)

¹⁷ Itens 5, 6 e 8 da NBC TA 230(R1):

“5. O objetivo do auditor é preparar documentação que forneça:

- **registro suficiente e apropriado do embasamento do relatório do auditor;** e
- evidências de que a auditoria foi planejada e executada em conformidade com as normas e as exigências legais e regulamentares aplicáveis.

Definições

6. Para fins das normas de auditoria, os seguintes termos possuem os significados atribuídos abaixo:

(a) Documentação de auditoria é o **registro dos procedimentos de auditoria executados, da evidência de auditoria relevante obtida e conclusões alcançadas pelo auditor** (usualmente também é utilizada a expressão “papéis de trabalho”).

(...)

8. O auditor deve preparar documentação de auditoria que seja suficiente para permitir que um auditor experiente, sem nenhum envolvimento anterior com a auditoria, entenda (ver itens A2 a A5 e A16 e A17):

- (a) **a natureza, época e extensão dos procedimentos de auditoria executados** para cumprir com as normas de auditoria e exigências legais e regulamentares aplicáveis (ver itens A6 e A7);
- (b) os resultados dos procedimentos de auditoria executados e a evidência de auditoria obtida; e
- (c) assuntos significativos identificados durante a auditoria, as conclusões obtidas a respeito deles e os julgamentos profissionais significativos exercidos para chegar a essas conclusões (ver itens A8 a A11).” (grifos da Acusação)



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

22. A Defesa, por sua vez, reiterou o que já havia sido dito por PWC sobre o critério que adotara na análise da competência do avaliador externo¹⁸, quando da prestação de esclarecimentos solicitados pela SNC, na fase que antecedeu a acusação pela formalização do TA.

23. Acrescentou que, diferentemente do que diz a Acusação, PWC teria, sim, registrado no papel de trabalho referente ao entendimento das políticas contábeis — imóveis para investimento do Vinci FII¹⁹— sua conclusão no sentido de que o avaliador externo contratado seria independente e qualificado para auxiliar a administração na determinação do valor justo das participações detidas pelo Fundo nos shopping centers, nos seguintes termos:

“As propriedades para investimento são mantidas para rendimentos de aluguel de longo prazo. Elas são reconhecidas pelo valor justo. O Visc contrata avaliadores externos (CBRE), **independentes e qualificados** para determinar o valor justo das propriedades para investimento ao final de cada exercício. Em 31 de dezembro de 2018, os valores justos das propriedades para investimento foram determinados pela CBRE. Os principais dados utilizados pela Companhia na avaliação do valor justo, tais como taxas de desconto, rendimentos terminais, taxas de vacância esperadas e taxas de crescimento de aluguel são estimadas pela CBRE com base em transações comparáveis e dados do setor.”

24. Corroborando com o entendimento acima manifestado, a Defesa alega que PWC obteve representação formal da administração sobre as constatações alcançadas pelo avaliador, sua competência e capacitação:

“Concordamos com as constatações mencionadas no respectivo laudo de avaliação elaborado pela CBRE, especialistas em avaliar as propriedades

¹⁸ Refiro-me à alegação da PWC de que teria obtido representação da Administração do Fundo sobre o uso de especialistas e sua concordância sobre as constatações alcançadas pelo avaliador, sua competência e capacitação, e, assim, teria considerado tal manifestação suficiente, “visto que a CBRE Consultoria do Brasil Ltda., empresa integrante da CBRE Group, Inc., é internacionalmente reconhecida como uma das empresas mais renomadas do segmento de *real estate* com atuação global, classificada por 17 anos consecutivos como a principal marca do setor (...), possuindo notória expertise na avaliação de imóveis, em especial de shoppings centers (...) [e] é responsável pela avaliação de diversos shoppings centers no Brasil, tendo participado de diversos IPOs de fundos de investimento”.

¹⁹ Cf. página 3 da Cédula Mestre - Ajuste a valor justo - propriedade para investimento (Ativo) (Doc. 1402263).



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

para investimento possuídas pelo Fundo, e consideramos adequadamente a competência e a capacitação dos especialistas na determinação dos valores e divulgações usados na elaboração das demonstrações financeiras e dos registros contábeis que as suportam.”²⁰

25. Ressalta, ainda, que os laudos de avaliação elaborados pela CBRE foram submetidos à revisão por especialistas internos da própria PWC, que concluíram “pela razoabilidade dos resultados obtidos pelo Avaliador”, conforme consta dos papéis de trabalho²¹.

26. Tais registros, então, mostrariam atendidas as normas de auditoria relativas à análise da experiência e competência do avaliador externo do Fundo, conforme devidamente documentado pela PWC em seus papéis de trabalho, restando como incorreta a afirmação da Acusação (no TA) no sentido de que *“nenhuma análise (...) foi incluída nos papéis de trabalho do auditor, não podendo ser considerada, portanto, como um procedimento de auditoria efetuado”*.

27. Segue a Defesa, ressaltando que, como já foi reconhecido pelo Colegiado da CVM²², “os papéis de trabalho têm como finalidade registrar os procedimentos adotados e a atuação do auditor, sem, no entanto, documentar todo e qualquer assunto considerado e julgamentos profissionais exercidos, o que seria, como reconhece a própria norma profissional, impraticável”, como se vê do item A7 da NBC TA 230(R1), nos seguintes termos:

“A7. (...) não é necessário nem praticável para o auditor documentar todos os assuntos considerados ou todos os julgamentos profissionais exercidos na auditoria.”

28. Então, a Defesa conclui esse ponto, dizendo que, no presente caso, muito embora

²⁰ Cf. página 79 do Processo Administrativo nº 19957.002520/2020-38 (Doc. SEI nº 1401841).

²¹ Cf. página 327 [p. 330, precisamente] do Processo Administrativo nº 19957.002520/2020-38 (Doc. SEI nº 1401841).

²² “37. Com efeito, a NBC TA 230, aprovada pela Resolução CFC nº 1.206/2009 (‘NBC TA 230’), consoante vigente à época, estabelece que a documentação de auditoria é o registro dos procedimentos de auditoria executados, da evidência de auditoria relevante obtida e conclusões alcançadas pelo auditor. O item A726, por sua vez, dispõe que não é necessário e nem praticável para o auditor documentar todos os assuntos considerados ou todos os julgamentos profissionais exercidos na auditoria. É adequado, portanto, que o auditor faça registro suficiente e apropriado do embasamento de seu relatório de auditoria e apresente evidências de que a auditoria foi planejada e executada em conformidade com as normas e as exigências legais e regulamentares aplicáveis.” (Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2018/4441, j. em 04.11.2020, trecho do voto vencedor da Diretora Flávia Perlingeiro)



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

a experiência, competência, qualificação e independência do avaliador sejam notórias, houve ainda: (i) a representação formal obtida junto à administração do Fundo; e (ii) a análise da razoabilidade dos laudos de avaliação apresentados, conduzida pelos especialistas internos da PWC, e tudo devidamente documentado nos papéis de trabalho, que constituem evidência de auditoria apropriada e suficiente sobre os procedimentos de auditoria exigidos pela norma, de modo que deve ser rechaçada a acusação de seu descumprimento.

29. Entendo não assistir razão à Acusação sobre esse ponto.

30. Isso porque, como ficou claro, seu entendimento não é de que PWC não tivesse adotado uma análise da competência do avaliador externo. Mas que, tendo-o adotado tal como descreveu nos atendimentos às solicitações de esclarecimento antes da elaboração do TA, bem como posteriormente na apresentação das razões de defesa, não o teria registrado em seus papéis de trabalho.

31. Vale destacar que as redações constantes dos itens das NBC-TA²³ usados para fundamentar a acusação contra a PWC e a Sra. Claudia Miranda não explicitam a forma como tal análise de competência do avaliador deve ser registrada nos papéis de trabalho do auditor.

32. Somam-se a isso: (i) o que preceitua o item A7 da NBC-TA 230(R1)²⁴; e (ii) a manifestação do Colegiado da CVM sobre o referido dispositivo²⁵, em caso precedente, conforme já mencionados acima.

33. Desse modo, não é inadequado dizer que o registro feito pela PWC tal como a própria SNC observa no item 12 de seu Relatório nº 150/2020-CVM/SNC/GNA (fl. 357 do Doc. 1401841), abaixo reproduzido, atende às exigências constantes das NBC-TA usadas

²³ Itens 4 da NBC TA 580 (R1), A27 da NBC TA 540 (R1), e 5, 6 e 8 da NBC TA 230 (R1).

²⁴ Item A7 da NBC-TA 230(R1) – “(...) não é necessário nem praticável para o auditor documentar todos os assuntos considerados ou todos os julgamentos profissionais exercidos na auditoria.”

²⁵ “37. Com efeito, a NBC TA 230, aprovada pela Resolução CFC nº 1.206/2009 (‘NBC TA 230’), consoante vigente à época, estabelece que a documentação de auditoria é o registro dos procedimentos de auditoria executados, da evidência de auditoria relevante obtida e conclusões alcançadas pelo auditor. O item A7, por sua vez, dispõe que não é necessário e nem praticável para o auditor documentar todos os assuntos considerados ou todos os julgamentos profissionais exercidos na auditoria. É adequado, portanto, que o auditor faça registro suficiente e apropriado do embasamento de seu relatório de auditoria e apresente evidências de que a auditoria foi planejada e executada em conformidade com as normas e as exigências legais e regulamentares aplicáveis.” (Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2018/4441, j. em 04.11.2020, trecho do voto vencedor da Diretora Flávia Perlingeiro)



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

para fundamentar a acusação:

“No papel de trabalho de Entendimento e avaliação das políticas contábeis, o auditor inclui link para o memorando preparado por especialistas ("Memorando - Laudo de avaliação") e descreve que:

“(…) As propriedades para investimento do fundo Visc são registradas pelo método do valor justo, sendo as variações pelo valor justo reconhecidas diretamente no resultado do exercício em que ocorrem. As propriedades para investimento são mantidas para rendimentos de aluguel de longo prazo. Elas são reconhecidas pelo valor justo. O Visc contrata avaliadores externos (CBRE), independentes e qualificados para determinar o valor justo das propriedades para investimento ao final de cada exercício. Em 31 de dezembro de 2018, os valores justos das propriedades para investimento foram determinados pela CBRE. Os principais dados utilizados pela Companhia na avaliação do valor justo, tais como taxas de desconto, rendimentos terminais, taxas de vacância esperadas e taxas de crescimento de aluguel são estimadas pela CBRE com base em transações comparáveis e dados do setor. (...)”

34. Por tais motivos, então, acolho os argumentos apresentados pela Defesa e absolvo as Acusadas quanto à acusação de não ter PWC registrado em seus papéis de trabalho o procedimento adotado na análise da competência do avaliador externo.

III.2 – Quanto à obtenção de evidência de auditoria apropriada e suficiente em relação à variação do valor justo do Shopping Iguatemi Fortaleza, um ativo do Fundo

35. Inicialmente, vale destacar que o Fundo detinha participação em 15,00% do Shopping Iguatemi Fortaleza, à época, o que correspondia a 25,00% do seu PL.

36. Ainda na fase pré-sancionadora, a SNC observou no item 2 ("confronto com o resultado") do papel de trabalho da PWC²⁶ havia a seguinte menção:

“O Valor final do Ajuste foi impactado pelo Shopping Iguatemi. O mesmo

²⁶ O papel de trabalho aqui referido é um dos arquivos constantes do Doc. 1402263.



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

quando adquirido foi contabilizado como investimento em ação (valor justo) no primeiro momento, porém, após análises internas foi verificado que o mesmo deveria ser contabilizado em PPI²⁷, essa alteração adicionou diretamente no resultado o R\$ 20.674 mil.”

37. Com isso, questionou PWC nos seguintes termos:

“5. Apesar do descrito, não nos foi possível entender a justificativa apresentada. De que forma a classificação como investimento em ação impactou a variação de valor justo reconhecida no resultado? Qual teria sido, de acordo com o entendimento do auditor, o valor reconhecido no resultado caso o ativo tivesse sido inicialmente reconhecido como PPI? Também não identificamos o papel de trabalho com a análise da classificação do referido ativo (investimento em ação x PPI).”

38. Já, em resposta, PWC argumentou:

“Conforme mencionado nas notas explicativas 8.1 e 24 às demonstrações financeiras do Fundo em 31 de dezembro de 2018, a transação de aquisição do Shopping Iguatemi Fortaleza envolveu a compra de participação na GIF Shopping Malls SPE I S.A., empresa que foi extinta em 2 de janeiro de 2019 (evento subsequente). O ajuste a valor justo desse investimento foi contabilizado pelo Fundo, em dezembro de 2018, primeiramente como “Resultado de Ajuste a Valor Justo de Ações de Companhias Fechadas”. Considerando a essência da operação (compra de propriedade para investimento), o fundo reclassificou, ainda em dezembro de 2018, o referido ajuste para “Resultado de Ajuste a Valor Justo de Propriedades para Investimento”, tendo a Administração do Fundo, até dezembro de 2018, tomado as providências necessárias para extinção da referida empresa. Sendo assim, **o trecho extraído dos papéis de trabalho é parte da documentação quanto a esta modificação, cabendo lembrar que tal modificação não proporcionou impacto no resultado, apenas a reclassificação entre linhas acima referida.**” (grifo original)

39. A Acusação, por sua vez, entendeu que PWC não respondeu aos questionamentos formulados, limitando-se, em suas palavras, “a resumir a descrição da reclassificação, sem

²⁷ Propriedade para Investimento – PPI



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

descrever os trabalhos efetuados para a validação da reclassificação e em relação aos valores reconhecidos no resultado”.

40. Afirmou a Acusação que, apesar de o valor final do laudo²⁸ ter sido objeto de análise por parte de PWC, não foi identificada em seus papéis de trabalho a análise do valor reconhecido inicialmente e do contrato de compra e venda do investimento (o referido ativo), **“tampouco as razões que poderiam justificar uma variação tão relevante no valor justo em um período de apenas 3 meses”²⁹.**

41. Assim, a Acusação concluiu que PWC não obteve evidência de auditoria apropriada e suficiente em relação aos referidos valores ajustados, descumprindo, portanto, os itens 11 e 17 da NBC TA 200 (R1)³⁰.

42. A Defesa, por sua vez, alegou que, “conforme descrito nas notas explicativas das DFs 2018, uma das principais práticas contábeis do Fundo consiste na mensuração a valor justo das propriedades para investimento [as PPI]”, e que o valor justo de tais ativos é calculado anualmente por um avaliador independente.

43. Segue, dizendo que o valor de ajuste de R\$ 20.674 mil, referente ao Shopping Iguatemi Fortaleza, conforme observado pela Acusação, encontrava-se devidamente discriminado em quadro nas DFs, em que as variações de valores dos ajustes referentes às demais participações em ativos (que, juntas com o Shopping Iguatemi, totalizavam R\$ 25.281 mil) também estavam explicitadas, em função da avaliação anual conduzida pela CBRE Consultoria, conforme se vê abaixo:

²⁸ O laudo que valorou o ativo (o Shopping Iguatemi Fortaleza).

²⁹ Três meses – lapso temporal entre a aquisição do ativo e o fim do exercício, quando o ativo foi valorado pelo laudo.

³⁰ Itens 11 e 17 da NBC TA 200 (R1) –

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

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

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

(...)

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).”



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

Descriminação dos Imóveis	(%) Participação Fundo	Valor de Mercado em 31/12/2016	Aquisição	Custo Incremental	Ajuste ao Valor Justo	Valor de Mercado em 31/12/2018	(%) s/ o Patrimônio Líquido
Ilha Plaza Shopping	49,00%	146.477	-	710	(12.094)	135.093	16,38%
Shopping Paralela	11,00%	55.285	-	100	3.905	59.290	7,19%
Shopping Pátio Belém	13,58%	41.802	-	53	515	42.370	5,14%
West Shopping	7,50%	34.156	-	27	2.260	36.443	4,42%
Shopping Crystal Plaza	17,50%	19.029	-	295	(3.679)	15.645	1,90%
Center Shopping Rio	7,50%	15.140	-	14	(792)	14.362	1,74%
Granja Viana	12,50%	27.581	4.021	1.214	3.397	36.213	4,39%
Shopping Tacaruna	16,67%	-	81.600	4.646	11.095	97.341	11,80%
Shopping Iguatemi Fortaleza	15,00%	-	185.000	876	20.674	206.550	25,04%
Total		339.470	270.621	7.935	25.281	643.306	78,00%

44. Ademais, a Defesa reitera que os esclarecimentos prestados por PWC³¹ sobre o tema, na fase pré-sancionadora, são correspondentes às solicitações formuladas pela SNC, à época.

45. Acrescenta que a conclusão a que chegara a Acusação, de que “não foi identificada em seus papéis de trabalho a análise do valor reconhecido inicialmente e do contrato de compra e venda do investimento (o referido ativo)”, a fim de que se pudesse fazer a comparação com o novo valor apurado pelo laudo pelo avaliador, decorreu de má comunicação entre as partes (SNC e PWC), à época.

46. Nesse sentido, deixou claro em suas razões de defesa, com os devidos apontamentos em seus papéis de trabalho que, “no tocante à ‘análise do valor reconhecido inicialmente e do contrato de compra e venda do investimento’, o procedimento de auditoria, devidamente registrado na documentação da auditoria³², consistiu no exame do contrato de compra e venda da operação de aquisição da totalidade das ações da pessoa jurídica que detinha 15% de participação no Shopping Iguatemi Fortaleza, a GIF Shopping Malls SPE I S.A. — sociedade de propósito específico até então detida por fundo de investimento gerido pela Gávea Investimentos, uma das principais gestoras independentes do país”.

47. Já no tocante ao posterior procedimento de ajuste de valor do ativo, a Defesa alegou

³¹ “(...) a transação de aquisição do Shopping Iguatemi Fortaleza envolveu a compra de participação na GIF Shopping Malls SPE I S.A., empresa que foi extinta em 2 de janeiro de 2019 (evento subsequente). O ajuste a valor justo desse investimento foi contabilizado pelo Fundo, em dezembro de 2018, primeiramente como ‘Resultado de Ajuste a Valor Justo de Ações de Companhias Fechadas’. Considerando a essência da operação (compra de propriedade para investimento), o fundo reclassificou, **ainda em dezembro de 2018**, o referido ajuste para ‘Resultado de Ajuste a Valor Justo de Propriedades para Investimento’, tendo a Administração do Fundo, até dezembro de 2018, tomado as providências necessárias para extinção da referida empresa. Sendo assim, o trecho extraído dos papéis de trabalho é parte da documentação quanto a esta modificação, cabendo lembrar que **tal modificação não proporcionou impacto no resultado, apenas a reclassificação entre linhas acima referida.**”

³² Anexo às razões de defesa – Arquivo Excel denominado Doc. 2, no Doc. SEI 1496407.



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

que, conforme dito anteriormente, o papel de trabalho WP 3102-2050 indicaria expressamente que a PWC, “após (i) validar internamente as premissas utilizadas pelo avaliador externo no cálculo do valor justo das participações detidas pelo Fundo em shopping centers (incluindo o Shopping Iguatemi Fortaleza) e (ii) comparar o valor contábil para a participação em cada shopping (incluindo o Shopping Iguatemi Fortaleza) com os laudos disponibilizados, (iii) confrontou o ajuste final de valor justo apurado nos laudos e o valor reconhecido contabilmente, concluindo pela sua correção”, o que tornaria incorreta a afirmação da Acusação de que não haveria, nos papéis de trabalho de PWC, “análise e validação do referido valor (R\$ 20.674 mil)”.

48. Do que verifiquei das alegações e documentação apresentadas pela Defesa, nesta fase sancionadora, entendo que os questionamentos outrora formulados pela SNC que, de fato, não haviam sido satisfeitos pelas respostas apresentadas pela PWC, à época, por ora encontram-se devidamente sanados, não havendo, dessa forma, que se falar mais em infração ao que preceituam os itens 11 e 17 da NBC TA 200 (R1), conforme concluiu a Acusação, à época.

49. Assim, pelos motivos supramencionados, absolvo PWC e a Sra. Claudia Miranda da acusação de infração aos itens 11 e 17 da NBC TA 200 (R1) de que trata o presente caso.

III.3 – Quanto à inspeção das apólices de seguro dos shoppings (ativos do Fundo)

50. Ainda na fase pré-sancionadora, a SNC observou a seguinte afirmação feita pela PWC, no item (3) de seus papéis de trabalho, que trata de inspeção das apólices de seguro dos ativos: “Obtivemos as apólices vigentes e realizamos a inspeção das mesmas, a fim de verificar que a (sic) seus ativos de investimentos 31/12/2018 estão devidamente segurados e não representa um risco operacional”.

51. Assim, questionou PWC, bem como solicitou cópias das apólices de seguro inspecionadas, uma vez que também observou que: (i) “o limite de cobertura apresentado na tabela constante do papel de trabalho é, para quase todos os shoppings, significativamente inferior ao valor justo dos respectivos shoppings e até mesmo dos respectivos ativos reconhecidos no fundo [os respectivos percentuais de cada shopping detidos pelo Fundo]”; e (ii) “a conclusão do trabalho de PWC era de que ‘o valor total do PPI [encontrava-se] devidamente coberto, ou seja, com suficiência de cobertura”.



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

52. Assim, concluiu que PWC “deixou de cumprir o objetivo estabelecido para o procedimento de auditoria planejado e descrito no papel de trabalho, descumprindo novamente, portanto, os itens 5 e 8 da NBC TA230 (R1)³³”.

53. Em resposta, a PWC esclareceu que o objetivo do teste foi obter entendimento sobre as coberturas contratadas pelas administradoras dos shoppings, e não verificar a suficiência exata em relação ao valor justo dos ativos. Ressaltou que não houve eventos de sinistro relevantes no exercício e que, portanto, não haveria impacto nas demonstrações financeiras auditadas. Destacou ainda que as apólices de seguro se referem, majoritariamente, à cobertura das áreas comuns, sendo que os lojistas contratam individualmente seus seguros — prática usual de mercado e prevista contratualmente.

54. Já na fase sancionadora, a Defesa inicia sua alegação, dizendo que esse tema nem deveria ensejar formulação de acusação, em processo sancionador, uma vez que “a contratação de seguro para os ativos que integram a carteira do Fundo sequer é reportada nas demonstrações financeiras do Fundo, de modo que até mesmo a eventual inexistência de cobertura securitária, por exemplo, não impediria a emissão do relatório de auditoria sem ressalvas, muito menos a suposta insuficiência da cobertura”.

55. Ademais, como já dito pela Defesa em resposta na fase pré-sancionadora, o objetivo da inspeção das apólices de seguro era o de obter entendimento sobre coberturas contratadas diretamente pelas administradoras dos shoppings investidos, a fim de avaliar as respectivas práticas de contratação de seguros e a existência ou não de risco de continuidade operacional para os principais ativos investidos pelo Fundo, em caso de sinistro.

56. E concluiu, dizendo que “as normas de auditoria tidas como violadas — itens 5 e

³³ Itens 5 e 8 da NBC TA230 (R1) –

“5. O objetivo do auditor é preparar documentação que forneça:

(a) registro suficiente e apropriado do embasamento do relatório do auditor; e
(b) evidências de que a auditoria foi planejada e executada em conformidade com as normas e as exigências legais e regulamentares aplicáveis.

(...)

8. O auditor deve preparar documentação de auditoria que seja suficiente para permitir que um auditor experiente, sem nenhum envolvimento anterior com a auditoria, entenda (ver itens A2 a A5 e A16 e A17):

(a) **a natureza, época e extensão dos procedimentos de auditoria executados** para cumprir com as normas de auditoria e exigências legais e regulamentares aplicáveis (ver itens A6 e A7);
(b) os resultados dos procedimentos de auditoria executados e a evidência de auditoria obtida; e
(c) assuntos significativos identificados durante a auditoria, as conclusões obtidas a respeito deles e os julgamentos profissionais significativos exercidos para chegar a essas conclusões (ver itens A8 a A11).”
(grifo da Acusação)



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

8 da NBC TA 230(R1) — tratam genericamente sobre o registro dos procedimentos de auditoria nos papéis de trabalho e, como antes mencionado, a própria norma de auditoria reconhece não ser *‘necessário nem praticável para o auditor documentar todos os assuntos considerados ou todos os julgamentos profissionais exercidos na auditoria’*”, de modo que “o auditor não estava obrigado (...) a documentar de forma específica a análise realizada a respeito dos limites de cobertura dos seguros contratados pelas administradoras dos shoppings centers nos quais o Fundo detinha participação minoritária”, estando, assim, “o conteúdo do papel de trabalho WP 3102-2050 (...) em consonância com as normas de auditoria aplicáveis”.

57. Entendo que as explicações e documentos apresentados são suficientes para afastar a acusação.

58. Isso porque o procedimento realizado pela PWC foi adequado ao contexto da entidade auditada, que não detinha controle nem influência sobre a contratação dos seguros. A prática de cobertura parcial pelas administradoras, complementada por seguros individualizados dos lojistas, é condizente com os usos e costumes do setor de shopping centers.

59. Ademais, o fato de o papel de trabalho conter a conclusão de que os ativos “não representam risco operacional” deve ser interpretado à luz do escopo definido pela auditoria: compreender as coberturas existentes, avaliar a gestão do risco operacional relevante e verificar que não havia, no exercício, fatos que exigissem divulgação nas demonstrações. Não se tratava de um teste de suficiência atuarial da cobertura securitária frente ao valor justo dos imóveis.

60. Por fim, destaco que a alegada ausência de documentação detalhada não compromete a compreensão dos procedimentos executados nem o embasamento da conclusão, conforme previsto nos itens 5 e 8 da NBC TA 230(R1), especialmente considerando o caráter complementar e não essencial da verificação das apólices para fins do parecer.

61. Por tais motivos, voto pela absolvição das Acusadas nesse ponto.

III.4 – Quanto à confirmação de existência dos ativos pela análise do Registro Geral de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

Imóveis (“RGI”)

62. Sobre esse tema, a SNC questionou a PWC em relação ao que estava formalizado no item (4) de seus papéis de trabalho (Registro Geral de Imóveis), em que se afirma, em relação ao Shopping Iguatemi, que “o mesmo foi adquirido pelo VISC³⁴ apenas em dezembro 2018 **não há um impacto significativo no número do Fundo**” (sic).

63. Isso porque, da verificação do contrato de compra e venda e das demonstrações financeiras de 2018 (Nota 8), o referido shopping (Iguatemi Fortaleza) teria sido adquirido em 28.09.2018. Ademais, o investimento no referido shopping seria o maior dentro das PPI do Fundo, tendo impactado o resultado em R\$ 20 milhões (variação de valor justo)³⁵, não sendo possível, portanto, concluir que “não há um impacto significativo no número do Fundo”, conforme mencionou a PWC em seus papéis de trabalho.

64. Assim, ainda na fase pré-sancionadora, SNC questionou PWC quanto a essa aparente inconsistência, bem como sua justificativa para não ter analisado o documento de registro do imóvel.

65. PWC, por sua vez, respondeu, dizendo que “o montante de R\$ 20 milhões de ajuste a valor justo afetou o resultado do Fundo e foi objeto de trabalhos conforme descrito” nos registros da auditoria realizada (itens 4 e 5 dos papéis de trabalho). Disse, ainda, a PWC que obteve o documento de registro do imóvel (RGI), que foi anexado na pasta de trabalho e já havia sido encaminhado anteriormente à CVM, quando do atendimento ao primeiro ofício³⁶.

66. A Acusação alegou que, apesar do que foi dito na resposta de PWC, “**não há nos papéis de trabalho evidências de análise do referido documento**” (sic), e que, o fato de o documento estar anexado na pasta de trabalho não significa que foi analisado por PWC.

³⁴ O VINCE SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII

³⁵ Conforme visto no item “III.2 – Quanto à obtenção de evidência de auditoria apropriada e suficiente em relação à variação do valor justo do Shopping Iguatemi Fortaleza, um ativo do Fundo” deste voto.

³⁶ Vale ressaltar que a SNC encaminhou dois ofícios com solicitação de esclarecimentos e de envio de documentos por parte da PWC, quais sejam: (i) Ofício nº 125/2020/CVM/SNC/GNA, em 14.04.2020, com solicitação da descrição dos procedimentos de auditoria aplicados para a verificação da adequação, existência e precificação dos ativos do Fundo, bem como da apresentação dos respectivos papéis de trabalho. PWC respondeu a esse ofício em 07.05.2020; e (ii) Ofício nº 239/2020/CVM/SNC/GNA, em 10.07.2020, em função da necessidade de esclarecimento de pontos que restaram obscuros, quando da resposta ao ofício anterior. PWC respondeu a esse segundo ofício em 06.08.2020.

Nesse ponto da resposta da PWC, ela argumenta que o documento a que se refere a SNC, ao solicitar “justificativa para não analisar o documento de registro do imóvel” (pelo segundo ofício), já fora encaminhado anteriormente, quando do atendimento ao primeiro ofício.



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

67. Ressaltou ainda que o referido documento (o RGI), encaminhado na resposta ao primeiro Ofício, **“está datado de 28/08/2019”** (arquivo “Matrícula 79969_atualizada agosto 19” – SEI processo 19957.002520/2020-38, documento 0988002), ou seja, **“data posterior à emissão da opinião do auditor, que ocorreu em 29/03/2019, não podendo fazer parte da documentação de auditoria para o exercício de 2018”**. (grifos da Acusação).

68. Acrescentou a Acusação que, “[n]a documentação encaminhada consta ainda o contrato de compra e venda de ações, que representou a compra (indireta, naquele momento) da participação correspondente a 15% do Shopping Iguatemi Fortaleza”, e que, no entanto, em suas palavras: **“apesar de estar presente na documentação apresentada, não identificamos papel de trabalho com a análise do mesmo, concluindo, portanto, que não houve a análise e confronto dos valores que compuseram o custo da compra, assim como a confirmação de existência do ativo”** (grifo da Acusação).

69. Assim, concluiu a Acusação, “verificou-se novamente o descumprimento dos itens 11 e 17 da NBC TA 200(R1)”³⁷ já destacados anteriormente.

70. Já na fase sancionadora, a Defesa alegou que PWC analisou de maneira específica, e devidamente documentada em papel de trabalho, o contrato de compra e venda da totalidade das ações de GIF Shopping Malls SPE I S.A., a SPE titular de 15% do Shopping Iguatemi Fortaleza³⁸, das quais o GIF IV FIP Multiestratégia era titular, à época.

71. Acrescentou que, assim, PWC analisou o custo de aquisição e a forma de pagamento³⁹, bem como que tal comprovação não foi apresentada anteriormente por não ter

³⁷ “Itens 11 e 17 da NBC TA 200 (R1):

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

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

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

(...)

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).” (grifos da Acusação)

³⁸ A Defesa destaca que, no contrato de compra e venda analisado pela PwC, fica claro que a essência do negócio era, justamente, a titularidade pela SPE de 15% do Shopping Iguatemi Fortaleza, seu único ativo imobilizado.

³⁹ Anexo às razões de defesa – Arquivo Excel denominado Doc. 2, no Doc. SEI 1496407.



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

sido especificamente solicitada.

72. Alega, ainda, que PWC verificou que a participação no Shopping Iguatemi Fortaleza se encontrava também registrada nas demonstrações financeiras da SPE, auditadas (sem ressalvas) pela KPMG Auditores Independentes e anexadas ao contrato.

73. Assim, a Defesa procura demonstrar que, apesar de PWC não ter examinado à época a matrícula do RGI do Shopping Iguatemi Fortaleza, considerou ter obtido evidência suficiente sobre a existência do ativo adquirido indiretamente pelo Fundo, a partir da análise do contrato de compra e venda e das demonstrações financeiras auditadas da SPE.

74. Ademais, pelos mesmos motivos mencionados acima⁴⁰, a Defesa também alega não ser verdadeira a afirmação feita pela SNC de que a PWC teria deixado de realizar o confronto dos valores que compuseram o custo da compra.

75. A Defesa reitera que a evidência de auditoria só esteja sendo apresentada agora, no âmbito da fase sancionadora, mas que os papéis de trabalho registram adequadamente a verificação da existência do ativo e a comprovação da análise do custo de aquisição registrado pelo Fundo.

76. Por fim, ressalta que as normas de auditoria tidas como violadas pela Acusação⁴¹ exigem que o auditor obtenha segurança razoável de que as demonstrações financeiras como um todo estão livres de distorção relevante, o que teria ocorrido, de fato, diante dos procedimentos realizados e documentados relativos àquele ativo específico.

77. Do que verifiquei das alegações apresentadas pela Defesa, considero ser suficiente a análise do contrato de compra e venda e das demonstrações financeiras auditadas da SPE para a aquisição do imóvel, não havendo, dessa forma, que se falar mais em infração ao que preceituam os itens 11 e 17 da NBC TA 200 (R1), conforme concluiu a Acusação.

78. Assim, pelos motivos supramencionados, absolvo PWC e a Sra. Claudia Miranda nesse tópico da acusação.

⁴⁰ Quanto à análise do contrato de compra e venda e das demonstrações financeiras auditadas da SPE, feita pela PWC.

⁴¹ Itens 11 e 17 da NBC-TA 200(R1).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

III.5 – Quanto ao acompanhamento dos números estimados pelo avaliador para o exercício analisado

79. Ainda na fase pré-sancionadora, a SNC questionou a PwC sobre os registros, em seus papéis de trabalho, do acompanhamento dos números estimados pelos avaliadores dos ativos do Fundo no exercício anterior (findo em 2017).

80. Em resposta, a PwC esclareceu que não realizou tal acompanhamento por não ter sido a auditora independente do exercício de 2017, tampouco a responsável pelas estimativas anteriores. Ressaltou, ainda, que sua avaliação partiu de premissas atualizadas, com base em laudos elaborados por novo avaliador — a CBRE Consultoria — contratado especificamente para o exercício de 2018.

81. A Acusação, por sua vez, alegou que a NBC TA 540 (R1) exigiria a análise do histórico projetado frente ao realizado, mesmo por auditores de primeiro ano.

82. Nesse sentido, a Acusação conclui que PWC descumpriu os itens 8, 9, e A39 ao A41 da NBC TA540 (R1)⁴².

⁴² Itens 8, 9, e A39 ao A41 da NBC TA540 (R1) –

“8. Na execução de procedimentos de avaliação de risco e atividades relacionadas para obter entendimento da entidade e de seu ambiente, incluindo o controle interno da entidade, conforme exigido pela NBC TA 315, itens 5, 6, 11 e 12, o auditor deve obter entendimento dos itens abaixo para fornecer uma base para identificação e avaliação dos riscos de distorção relevante nas estimativas contábeis (ver item A12):

(a) as exigências da estrutura de relatório financeiro aplicável para as estimativas contábeis, incluindo as respectivas divulgações (ver itens A13 a A15);

(b) como a administração identifica as transações, eventos e condições que podem gerar a necessidade de reconhecimento ou divulgação de estimativas contábeis nas demonstrações contábeis. Ao obter esse entendimento, o auditor deve fazer indagações à administração sobre mudanças em circunstâncias que podem gerar novas estimativas contábeis ou a necessidade de revisar as existentes (ver itens A16 a A21);

(c) como a administração elabora as estimativas contábeis e o entendimento dos dados em que elas estão baseadas, incluindo (ver itens A22 e A23):

(i) o método e, quando aplicável, o modelo usado na elaboração da estimativa contábil (ver itens A24 a A26);

(ii) controles relevantes (ver itens A27 e A28);

(iii) se a administração usou especialista (ver itens A29 e A30);

(iv) as premissas subjacentes às estimativas contábeis (ver itens A31 a A36);

(v) **se houve ou deveria ter havido mudança nos métodos do período anterior para elaborar as estimativas contábeis e, em caso afirmativo, por quê (ver item A37); e**

(vi) se a administração avaliou o efeito da incerteza de estimativa e, em caso afirmativo, como avaliou esse efeito (ver item A38).

9. O auditor deve revisar o desfecho das estimativas contábeis incluídas nas demonstrações contábeis do período anterior ou, quando aplicável, seus recálculos posteriores para o período corrente. A natureza e a extensão da revisão do auditor levam em consideração a natureza das estimativas contábeis e, se as informações obtidas na revisão seriam relevantes, para identificar e avaliar os riscos de distorção relevante de estimativas feitas nas demonstrações contábeis correntes. Entretanto, essa revisão não visa questionar os julgamentos feitos nos períodos anteriores que foram baseados em informações disponíveis na época (ver itens



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

83. Já na fase sancionadora, a Defesa argumentou que, até o exercício de 2017, os ativos do Fundo eram avaliados por outro prestador de serviço – a Cushman & Wakefield Brasil – de modo não fariam sentido ser tomadas como base de comparação, pois não refletiriam a metodologia nem as premissas adotadas pela CBRE em 2018. Assim, não haveria efetividade em analisar estimativas que não mais influenciavam os critérios técnicos adotados naquele exercício.

84. Ou seja, ainda que as projeções feitas em exercícios anteriores, consideradas pela antiga avaliadora, não tivessem se confirmado e, dessa eventual circunstância, se verificasse alguma falta de efetividade do método utilizado, isso não afetaria a análise da avaliação feita pela CBRE Consultoria, avaliadora no exercício 2018.

85. Ademais, seguiu a Defesa dizendo que, para o exercício de 2018, a CBRE Consultoria realizou a avaliação do valor justo dos ativos, a partir de projeções elaboradas com base em premissas de mercado, e que, como aquele foi o primeiro ano em que o Fundo utilizou as estimativas do referido avaliador, tais projeções e estimativas somente poderiam ser acompanhadas nos períodos subsequentes.

86. Acrescentou que, com a mudança do avaliador entre os exercícios subsequentes

A39 aA44).

(...)

A39. O desfecho de estimativa contábil muitas vezes é diferente da estimativa contábil reconhecida nas demonstrações contábeis do período anterior. Durante a execução dos procedimentos de avaliação de risco para identificar e entender as razões dessas diferenças, o auditor pode obter:

- informações sobre a eficácia do processo de estimativa utilizado pela administração no período anterior, a partir disso o auditor pode julgar a provável eficácia do processo atualmente utilizado;
- evidência de auditoria pertinente ao recálculo, no período corrente, de estimativas contábeis do período anterior;
- evidência de auditoria de assuntos, como incerteza de estimativa, que podem requerer divulgação nas demonstrações contábeis.

A40. A revisão de estimativas contábeis do período anterior também pode ajudar o auditor, no período corrente, na identificação de circunstâncias ou condições que aumentam a suscetibilidade das estimativas contábeis a possível tendenciosidade da administração ou a indicação da existência dela. A atitude de ceticismo profissional do auditor ajuda na identificação dessas circunstâncias ou condições e na determinação da natureza, época e extensão dos procedimentos adicionais de auditoria.

A41. Uma revisão retrospectiva de premissas e julgamentos da administração relacionados a estimativas contábeis significativas também é exigida pela NBC TA240 – Responsabilidade do Auditor em Relação a Fraude, no Contexto da Auditoria de Demonstrações Contábeis, item 32(b)(ii). Essa revisão é conduzida como parte do requisito para que o auditor planeje e execute procedimentos para revisar estimativas contábeis à procura de tendenciosidade que poderia representar um risco de distorção relevante devido à fraude, em resposta aos riscos de que os controles sejam burlados pela administração. Por questões práticas, a revisão das estimativas contábeis do período anterior conduzida pelo auditor como procedimento de avaliação de risco de acordo com esta Norma pode ser realizada juntamente com a revisão exigida pela NBC TA 240.” (grifos feitos pela Acusação)



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

(no caso, 2017 e 2018), o auditor devia avaliar a pertinência de conduzir certos procedimentos, e que, nesse sentido, merece destaque “o próprio item 9 da NBC TA 540 (R1) – tido pela acusação como descumprido – estabelece ‘natureza e a extensão da revisão do auditor levam em consideração a natureza das estimativas contábeis e, se as informações obtidas na revisão seriam relevantes, para identificar e avaliar os riscos de distorção relevante de estimativas feitas nas demonstrações contábeis correntes’”.

87. A Defesa também destacou que os procedimentos de auditoria adotados incluíram a confrontação dos métodos da CBRE com práticas de mercado, validação das premissas utilizadas e discussão com especialistas internos, o que conferiu segurança razoável sobre os valores apurados. Como se tratava do primeiro exercício em que a CBRE prestava o serviço, o efetivo acompanhamento das projeções seria possível apenas a partir dos exercícios seguintes.

88. Assim, concluiu que, por tais motivos, não teria havido qualquer descumprimento ao disposto na NBC TA 540 (R1), por parte de PWC sobre o tema em tela.

89. Entendo que as alegações da Defesa merecem acolhida.

90. A exigência de confronto com estimativas de avaliador anterior, desconsiderando a mudança de metodologia e de prestador de serviço, desconsidera a lógica e os critérios da auditoria baseada em risco. A própria norma citada (item 9 da NBC TA 540 (R1)) condiciona a pertinência da revisão histórica à sua utilidade para avaliar riscos atuais, o que a PwC corretamente ponderou não ser o caso.

91. Além disso, a PwC documentou procedimentos consistentes com a avaliação da metodologia adotada pelo novo avaliador, inclusive por meio de validação técnica interna, não havendo elementos que indiquem risco não identificado ou distorção relevante nas demonstrações financeiras de 2018.

92. Dessa forma, entendo que não houve descumprimento à NBC TA 540 (R1), razão pela qual voto pela absolvição das Acusadas nesse ponto.

III.6 – Quanto à observação de dados e premissas constantes dos laudos preparados por CB Richard-Ellis (“CBRE”)



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

93. Ainda na fase pré-sancionadora, a SNC questionou a PWC sobre a verificação das premissas adotadas pelo avaliador na elaboração dos laudos de avaliação dos ativos do Fundo, uma vez que observara que os próprios laudos apresentavam *disclaimer* sobre o tema⁴³.

94. Em resposta, PWC alegou que tal declaração por parte de CBRE “é um *disclaimer* utilizado pelos avaliadores em trabalhos de valoração de ativos e/ou empresas”, e acrescentou, dizendo que se utiliza de “especialistas em avaliação de ativos para análise independente de razoabilidade de todas aquelas premissas que julgamos compor a lista de estimativas chaves para o resultado das avaliações”, conforme já havia destacado em seus papéis de trabalho, e que, nesse sentido, concluiria pela razoabilidade das premissas chave empregadas para a determinação do valor justo dos ativos do Fundo.

95. Já na fase sancionadora, a Acusação destacou “que tal ‘*disclaimer*’ é utilizado justamente para que fique claro que não é responsabilidade do avaliador validar as premissas que serviram de base para o cálculo e que, caso elas estejam incorretas, pode resultar em variações significativas no valor justo calculado”, aumentando, assim, a responsabilidade do auditor na análise desse tema.

96. A Acusação também destacou que os laudos elaborados pela CBRE contam com diversos dados e premissas informados pela administração, que, se incorretos, poderiam influenciar nos resultados dos cálculos, conforme alerta constante do próprio laudo (em seu item 10), nos seguintes termos:

“10. Se algum dos dados ou hipóteses em que a avaliação se baseou for posteriormente considerado como incorreto, os valores de avaliação também podem ser e devem ser reconsiderados.”

97. E quanto à “afirmação do auditor de que utilizou especialistas para análise independente de ‘todas aquelas premissas que julgamos compor a lista de estimativas chaves para o resultado das avaliações’”, a Acusação alegou ter verificado que algumas premissas

⁴³ Por exemplo: “Diversas premissas adotadas para a elaboração do laudo de avaliação foram: (i) passadas para nós pelo proprietário do imóvel e/ou pela administradora do shopping; e (ii) elaboradas por terceiros, inclusive fundações, entidades governamentais e outras pessoas, naturais ou jurídicas, públicas ou privadas. Não faz parte do escopo deste trabalho a realização de uma *due diligence* de tais premissas, inclusive de informações e documentos recebidos de nossos clientes ou terceiros. Deste modo, ao adotá-las como base, a CBRE presume sua veracidade e completude, sem fazer qualquer tipo de verificação prática. Cabe ao potencial investidor a verificação da veracidade e adequação de todos os documentos e informações utilizadas.”



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

consideradas no laudo de CBRE não constam da análise de PWC.

98. Acrescentou enfaticamente, então, que, **“ao não validar tais informações consideradas pelo avaliador como base para seus cálculos, o auditor assume um risco elevado sobre o resultado daqueles cálculos, já que qualquer divergência nesses valores pode alterar significativamente os números finais”** (sic) e concluiu que, assim, PWC deixou de observar as regras constantes dos itens 8(c)(iv), A31, A32 e A33 da NBC TA 540 (R1)⁴⁴, acima destacados, bem como, novamente, dos itens 11 e 17 da NBC TA 200 (R1), já

⁴⁴ NBC TA 540 (R1) –

“8. Na execução de procedimentos de avaliação de risco e atividades relacionadas para obter entendimento da entidade e de seu ambiente, incluindo o controle interno da entidade, conforme exigido pela NBC TA 315, itens 5, 6, 11 e 12, o auditor deve obter entendimento dos itens abaixo para fornecer uma base para identificação e avaliação dos riscos de distorção relevante nas estimativas contábeis (ver item A12):

(a) as exigências da estrutura de relatório financeiro aplicável para as estimativas contábeis, incluindo as respectivas divulgações (ver itens A13 a A15);

(b) como a administração identifica as transações, eventos e condições que podem gerar a necessidade de reconhecimento ou divulgação de estimativas contábeis nas demonstrações contábeis. Ao obter esse entendimento, o auditor deve fazer indagações à administração sobre mudanças em circunstâncias que podem gerar novas estimativas contábeis ou a necessidade de revisar as existentes (ver itens A16 a A21);

(c) como a administração elabora as estimativas contábeis e o entendimento dos dados em que elas estão baseadas, incluindo (ver itens A22 e A23):

(i) o método e, quando aplicável, o modelo usado na elaboração da estimativa contábil (ver itens A24 a A26);

(ii) controles relevantes (ver itens A27 e A28);

(iii) se a administração usou especialista (ver itens A29 e A30);

(iv) **as premissas subjacentes às estimativas contábeis** (ver itens A31 a A36);

(v) se houve ou deveria ter havido mudança nos métodos do período anterior para elaborar as estimativas contábeis e, em caso afirmativo, por quê (ver item A37); e

(vi) se a administração avaliou o efeito da incerteza de estimativa e, em caso afirmativo, como avaliou esse efeito (ver item A38).

(...)

Premissas (ver 8(c)(iv))

A31. **As premissas são parte integrante das estimativas contábeis.** Assuntos que o auditor pode considerar ao obter o entendimento das premissas que subjacentes às estimativas contábeis incluem, por exemplo:

- a natureza das premissas, incluindo quais delas são provavelmente significativas;

- como a administração avalia se as premissas são relevantes e completas (ou seja, que todas as variáveis relevantes foram levadas em consideração);

- quando aplicável, como a administração determina que as premissas usadas são internamente consistentes;

- **a natureza e extensão da documentação, se houver, que suporta as premissas.** As premissas podem ser feitas ou identificadas por especialista para ajudar a administração a elaborar as estimativas contábeis. Essas premissas, quando usadas pela administração, tornam-se premissas da administração.

A32. Em alguns casos, as premissas podem ser denominadas de inputs (dados de entrada), por exemplo, quando a administração usa modelo para elaborar uma estimativa contábil, embora o termo “inputs” também possa ser usado para se referir aos dados subjacentes sobre os quais são aplicadas premissas específicas.

A33. A administração pode suportar as premissas com diferentes tipos de informações obtidas de fontes internas e externas, cuja relevância e confiabilidade podem variar. **Em alguns casos, uma premissa pode ser confiável com base em informações de fontes externas aplicáveis (por exemplo, taxa de juros publicada ou outros dados estatísticos) ou internas (por exemplo, informações históricas ou condições anteriores apresentadas pela entidade).** Em outros casos, uma premissa pode ser mais subjetiva, por exemplo, quando a entidade não tem experiência ou as informações são obtidas de fontes externas.

(...)” (grifos da Acusação)



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

transcritos anteriormente neste Voto⁴⁵.

99. Já a Defesa alegou que, como demonstrado anteriormente⁴⁶, “PWC fez a revisão da avaliação a valor justo dos ativos do Fundo conduzida pela CBRE Consultoria, e que, dentre os procedimentos realizados e devidamente documentados⁴⁷, a revisão incluiu (i) análise sumária das informações preparadas pelo avaliador; (ii) revisão da metodologia empregada na avaliação; (iii) revisão da coerência geral, lógica e aritmética da avaliação; (iv) revisão das taxas de desconto empregada; e (v) **discussão das principais premissas de projeção**”. (grifo original)

100. Acrescentou que, dentre as principais premissas consideradas pela CBRE Consultoria e testadas pela PWC, destacam-se: (a) a projeção de fluxos de caixa livres de impostos sobre a receita e a renda; (b) variação imaterial de capital de giro; (c) crescimento real na perpetuidade; (d) taxa de desconto utilizada; e (e) análise compilada do crescimento projetado, as quais teriam sido avaliadas individualmente, tendo a equipe de especialistas que apoiou os trabalhos de auditoria ao final concluído pela razoabilidade da sua adoção para avaliação do valor justo dos ativos do Fundo.

101. Ademais, alega que, ao contrário do que afirma a Acusação, não é “qualquer divergência” nos valores e premissas considerados que poderia “alterar significativamente os números finais”, razão pela qual a própria norma técnica permite que o auditor, com base em seu julgamento profissional, considere quais das premissas “*são provavelmente significativas*” (item A31 da NBC TA 540), tal como teria feito a PWC, conforme consta de seus papéis de trabalho.

102. Nesse sentido, não haveria uma exigência explícita nas normas de auditoria de que todos os dados e premissas informados pela administração ao avaliador devam ser validados pelo auditor independente. Pelo contrário, admitir-se-ia que o auditor concluísse pela confiabilidade de certas informações de suporte, sendo dispensável que realize a sua

⁴⁵ Neste Voto, os itens 11 e 17 da NBC-TA 200(R1) foram transcritos na seção “III.2 – Quanto à obtenção de evidência de auditoria apropriada e suficiente em relação à variação do valor justo do Shopping Iguatemi Fortaleza, um ativo do Fundo” acima.

⁴⁶ Quando da defesa do tema tratado na seção “III.2 – Quanto à obtenção de evidência de auditoria apropriada e suficiente em relação à variação do valor justo do Shopping Iguatemi Fortaleza, um ativo do Fundo” deste Voto.

⁴⁷ Cf. Doc. SEI nº 1402263, MEMORANDO_VINCI_FII_2018.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

validação de maneira independente, tendo sido essa a conclusão a que PWC chegara quanto aos dados apontados pela Acusação como não validados, quais sejam: (i) valores históricos dos empreendimentos; (ii) área construída; (iii) área bruta locável; (iv) vacância média; e (v) evolução da receita líquida.

103. Destaca, ainda que o Colegiado da CVM já reconheceu que o trabalho de auditoria de DFs pressupõe o recebimento e a confiança em informações recebidas da entidade auditada, assim como o recurso a análises realizadas por outros auditores ou especialistas:

“12. Com relação à aferição, na prática, do cumprimento dos deveres dos auditores independentes, conforme apontado pelos Acusados, é pacífico o entendimento de que os auditores estão sujeitos a autêntica obrigação de meio quando da análise das informações financeiras de uma companhia.

13. Como se sabe, a boa execução do trabalho de análise realizado pelos auditores independentes pressupõe o recebimento de uma série de informações de terceiros. Conforme exposto, os auditores não participam da elaboração das demonstrações financeiras, de sorte que dependem, em grande parte, das informações prestadas pela administração.

14. Por vezes, além de terem que se amparar nas informações repassadas pelas próprias companhias auditadas, os auditores independentes precisam recorrer a análises realizadas por outros auditores. Nessa situação, entendo que, salvo na hipótese de fundado receio de cometimento de erro ou fraude no âmbito da análise realizada por estes (sinais de alerta), caso haja distorções relevantes não sinalizadas, aqueles **deverão presumir a completude e correção dos dados que lhes foram repassados.**”⁴⁸

104. Concluiu, então, a Defesa, dizendo que o procedimento adotado pela PWC, nesse ponto, seria, de fato, o mais adequado à luz das normas de auditoria: a seleção das premissas significativas ou de origem mais subjetiva e a sua respectiva testagem, a fim de obter razoável segurança sobre a confiabilidade das estimativas contábeis, e que, diante disso, não haveria que se falar em descumprimento da NBC-TA 540 (R1), e, tampouco, dos itens 11 e 17 da NBC-TA 200 (R1).

105. Acolho os argumentos e as demonstrações apresentadas pela Defesa neste ponto.

106. Sem me alongar muito, destaco que não haver, de fato, um comando específico ou

⁴⁸ PAS CVM nº 19957.008057/2016-51, j. em 31 de julho de 2018, Rel. Presidente Marcelo Barbosa.



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

taxativo atribuindo ao auditor o dever de verificar todas as premissas adotadas pelo avaliador na elaboração dos laudos de avaliação dos ativos do Fundo.

107. Ênfase aqui o fato de PWC ter verificado as premissas que julgou pertinentes, as quais também considero importantes para o caso em tela. Ou seja, para a situação específica, não vejo negligência por parte de PWC, ao ter deixado de verificar as premissas que julgou menos significativas para obter razoável segurança sobre a confiabilidade das estimativas contábeis.

108. Assim, tampouco entendo ter PWC inobservado os itens da NBC-TA200(R1) ou da NBC-TA 540(R1), tal como consta da Acusação para o ponto em tela, motivo pelo qual absolvo as Acusadas neste ponto.

III.7 – Quanto aos procedimentos de auditoria para entendimento e validação dos controles internos da administração relacionados ao valor justo dos ativos reconhecidos como “Propriedade para Investimento – PPI”

109. Ainda na fase pré-sancionadora, a SNC questionou PWC sobre os procedimentos de auditoria realizados para entendimento e validação dos controles internos da administração, quanto a definição do valor justo dos ativos reconhecidos como PPI.

110. Solicitou ainda que, “caso não [tivessem] sido efetuados procedimentos nesse sentido”, então que se encaminhasse à CVM “a descrição do entendimento do auditor de que tais procedimentos não seriam necessários, juntamente com a cópia do papel de trabalho onde foi formalizado tal entendimento”.

111. Já PWC, em resposta, alegou que seus “procedimentos consideraram, entre outros aspectos, o processo adotado pela administração para a mensuração, o reconhecimento e a divulgação do valor justo das propriedades para investimento”, processo que, por sua vez, “prevê a contratação pela administração de um avaliador externo com experiência em avaliações de ativos da mesma natureza para elaboração de laudos de avaliação que são submetidos a procedimentos substantivos de auditoria”.

112. Da análise da resposta de PWC, a SNC alega que, “[a] pesar de o auditor mencionar que os procedimentos de auditoria consideraram ‘o processo adotado pela administração para a mensuração, o reconhecimento e a divulgação do valor justo das propriedades para



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

investimento’, (...) **não foi identificado trabalho de auditoria que tenha envolvido a análise dos controles internos da administradora do Fundo para validação dos valores calculados pelo especialista externo**” (grifo da Acusação).

113. Dessa forma, conclui “que o auditor deixou de efetuar procedimentos de auditoria para obtenção de entendimento dos controles internos utilizados pela administradora do fundo relacionados ao valor justo dos ativos classificados como PPI, deixando, portanto, de atender aos requerimentos dos itens 8 (c)(ii), (v) e (vi); A22; A27 e A28 da NBC-TA 540(R1)⁴⁹”.

⁴⁹ NBC TA 540 (R1) -

“8. Na execução de **procedimentos de avaliação de risco e atividades relacionadas para obter entendimento da entidade e de seu ambiente, incluindo o controle interno da entidade**, conforme exigido pela NBC TA 315, itens 5, 6, 11 e 12, o auditor deve obter entendimento dos itens abaixo para fornecer uma base para identificação e avaliação dos riscos de distorção relevante nas estimativas contábeis (ver item A12):

(a) as exigências da estrutura de relatório financeiro aplicável para as estimativas contábeis, incluindo as respectivas divulgações (ver itens A13 a A15);

(b) como a administração identifica as transações, eventos e condições que podem gerar a necessidade de reconhecimento ou divulgação de estimativas contábeis nas demonstrações contábeis. Ao obter esse entendimento, o auditor deve fazer indagações à administração sobre mudanças em circunstâncias que podem gerar novas estimativas contábeis ou a necessidade de revisar as existentes (ver itens A16 a A21);

(c) como a administração elabora as estimativas contábeis e o entendimento dos dados em que elas estão baseadas, incluindo (ver itens A22 e A23):

(i) o método e, quando aplicável, o modelo usado na elaboração da estimativa contábil (ver itens A24 a A26);

(ii) controles relevantes (ver itens A27 e A28);

(iii) se a administração usou especialista (ver itens A29 e A30);

(iv) as premissas subjacentes às estimativas contábeis (ver itens A31 a A36);

(v) se houve ou deveria ter havido mudança nos métodos do período anterior para elaborar as estimativas contábeis e, em caso afirmativo, por quê (ver item A37); e

(vi) se a administração avaliou o efeito da incerteza de estimativa e, em caso afirmativo, como avaliou esse efeito (ver item A38).

(...)

A22. A administração é responsável por estabelecer processos de elaboração das estimativas contábeis para as demonstrações contábeis, incluindo adequado controle interno. Esses processos incluem:

- seleção de políticas contábeis apropriadas e determinação dos processos de estimativa, incluindo métodos apropriados de estimativa ou de avaliação e, quando aplicável, modelos;

- desenvolvimento ou identificação de dados e premissas relevantes que afetam estimativas contábeis;

- revisão periódica das circunstâncias que geram estimativas contábeis e recálculos das estimativas contábeis, quando necessário.

(...)

A27. Assuntos que o auditor pode considerar para obter entendimento de controles relevantes incluem, por exemplo, a experiência e a competência daqueles que elaboram estimativas contábeis e os controles relacionados a:

- como a administração determina a integridade, a relevância e a precisão dos dados usados para desenvolver estimativas contábeis;

- revisão e aprovação de estimativas contábeis, incluindo as premissas ou dados usados na sua elaboração, pelos níveis pertinentes da administração e, quando apropriado, pelos responsáveis pela governança;

- segregação de funções entre aqueles que realizam transações básicas que comprometem a entidade e os responsáveis por fazer as estimativas contábeis, incluindo se a delegação de responsabilidade leva



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

114. A Defesa, por sua vez, entende que o presente tema encontra correspondência com o que já fora tratado em momento anterior⁵⁰, em que se teria demonstrado que os procedimentos de auditoria relacionados à reavaliação dos ativos do Fundo consideraram, entre outros aspectos, o processo adotado pela administração para a mensuração, reconhecimento e divulgação do valor justo das propriedades para investimento, que contou, inclusive, com a contratação de um avaliador externo independente e qualificado, com experiência em avaliações de ativos da mesma natureza, para elaboração de laudos de avaliação.

115. Segue a Defesa, dizendo que tais laudos, como também já se disse anteriormente, foram ainda submetidos a procedimentos substantivos de auditoria, sendo revisados internamente pela PWC para avaliar a consistência da metodologia empregada e o alinhamento às práticas de mercado, a razoabilidade das taxas de desconto utilizadas, dentre outros aspectos⁵¹.

116. Além da revisão interna dos laudos, a PWC obteve representação formal da administração a respeito das estimativas contábeis utilizadas pelo avaliador, bem como sobre a aprovação e concordância da administração a respeito das conclusões alcançadas, não sendo, assim, verdadeira a afirmação feita pela Acusação de que “não foi identificado trabalho de auditoria que tenha envolvido a análise dos controles internos da administradora do fundo para validação dos valores calculados pelo especialista externo”.

117. Ademais, a Defesa alega que cabe ao auditor planejar os procedimentos que, segundo o seu julgamento profissional, são apropriados pelas circunstâncias específicas de

adequadamente em consideração a natureza da entidade e de seus produtos ou serviços. Por exemplo, no caso de instituição financeira de grande porte, a segregação de funções relevantes pode incluir uma função independente responsável pela estimativa e validação de precificação do valor justo dos produtos financeiros de propriedade da entidade, realizados por pessoas, cuja remuneração não está associada a esses produtos.

A28. Outros controles podem ser relevantes para elaborar estimativas contábeis dependendo das circunstâncias. Por exemplo, se a entidade usa modelos específicos para elaborar estimativas contábeis, a administração pode implementar políticas e procedimentos específicos para esses modelos. Controles relevantes podem incluir, por exemplo, aqueles estabelecidos sobre:

- o desenho e desenvolvimento ou seleção, de modelo específico para um fim específico;
- uso do modelo;
- manutenção e validação periódica da integridade do modelo.” (grifos da Acusação)

⁵⁰ No item “III.2 – Quanto à obtenção de evidência de auditoria apropriada e suficiente em relação à variação do valor justo do Shopping Iguatemi Fortaleza, um ativo do Fundo”, por exemplo.

⁵¹ Cf. Doc. SEI nº 1402263, MEMORANDO_VINCI_FII_2018.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

cada trabalho realizado e de cada entidade auditada, não sendo exigido que o auditor expresse uma opinião pontual e isolada acerca da eficácia de cada um dos controles internos utilizados pela entidade auditada.

118. Por fim, a Defesa destaca que, com base no disposto no item 8 da NBC TA 330 (R1)⁵², e considerando a simplicidade da estrutura do Fundo, bem como a natureza de seus ativos, a PWC entendeu que os procedimentos adotados para revisão e validação dos laudos, na avaliação do valor justo das PPI, forneceram evidências apropriadas e suficientes para suportar todas as afirmações de auditoria (existência, integralidade, valorização, direitos e obrigações, e apresentação e divulgação) relacionadas a tais ativos.

119. Assim, teriam sido devidamente atendidas todas as normas técnicas aplicáveis relacionadas à análise dos controles internos da administração do Fundo relativos ao valor justo das PPI.

120. Entendo fazer jus a alegação da Defesa sobre o ponto em tela.

121. Isso porque, se a acusação foi de que “o auditor deixou de efetuar procedimentos de auditoria para obtenção de entendimento dos controles internos utilizados pela administradora do fundo relacionados ao valor justo dos ativos classificados como PPI”, tendo assim, deixado de cumprir comandos da NBC-TA 540(R1), como dito acima, entendo que as alegações apresentadas pela Defesa, bem como o material juntado ao processo, demonstram adequada diligência de PWC junto à administração do Fundo para compreensão de seus controles internos na definição do valor justo de seus ativos.

122. Ademais, concordo com a Defesa que esse ponto encontra correspondência com o tema tratado no item “III.2 – Quanto à obtenção de evidência de auditoria apropriada e suficiente em relação à variação do valor justo do Shopping Iguatemi Fortaleza, um ativo do

⁵² Item 8 da NBC TA 330 (R1) –

“8. O auditor deve planejar e realizar testes de controle para obter evidência de auditoria apropriada e suficiente quanto à efetividade operacional dos controles se:

a) a avaliação de riscos de distorção relevante no nível da afirmação pelo auditor inclui a expectativa de que os controles estão operando efetivamente (isto é, o auditor planeja testar a efetividade operacional dos controles para determinar a natureza, a época e a extensão dos procedimentos substantivos); ou

b) somente os procedimentos substantivos não conseguem fornecer evidência de auditoria apropriada e suficiente no nível da afirmação (ver itens de A20 a A24).”



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

Fundo”, de modo que as alegações da Defesa apresentadas naquele ponto corroboram para firmar o entendimento que ora exponho sobre o presente ponto.

123. Dessa forma, acolho os argumentos apresentados pela Defesa e absolvo as Acusadas quanto à acusação de não ter PWC adotado procedimentos adequados de auditoria para entendimento e validação dos controles internos da administração relacionados ao valor justo dos ativos reconhecidos como PPI.

IV. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

124. Por todo o exposto, voto pela absolvição dos acusados, PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes S.A. e Claudia Eliza Medeiros de Miranda, na acusação de descumprimento do art. 20 da Instrução CVM nº 308/99, por inobservância dos itens 8(c)(ii), (iv), (v) e (vi); 9; A22, A27, A28, A31, A32, A33 e A39 ao A41 da NBC TA 540 (R1) e os itens 5, 6 e 8 da NBC TA230 (R1); item 4 da NBC TA 580 (R1); e itens 11 e 17 da NBC TA 200 (R1).

É como voto.

Rio de Janeiro, 22 de julho de 2025.

Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

Diretor Relator