



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.008804/2023-81

Reg. Col. 3168/24

Acusados: Pricewaterhousecoopers Auditores Independentes Ltda.;
Marcos Paulo Putini

Assunto: Possíveis irregularidades na auditoria independente das demonstrações financeiras do Fundo de Investimento Imobiliário – FII Torre Almirante referentes aos exercícios encerrados em 31/12/2019 e 31/12/2020

Relatora: Diretora Marina Copola

Voto: Diretor João Accioly

VOTO VISTA

1. Respeitosamente divirjo das conclusões da Il. Relatora e voto pela absolvição dos acusados, pelo que exponho ao longo deste voto.

I. VALIDAÇÃO DAS PREMISSAS SUBJACENTES À AVALIAÇÃO DO IMÓVEL

2. Segundo a Il. Relatora, seria procedente a acusação de que os Acusados teriam adotado **procedimentos inadequados de validação de premissas** relativas à estimativa do valor dos 40% do Edifício Torre Almirante detidos pelo fundo de investimento homônimo.

3. A avaliação foi a “valor justo”, pelo método do fluxo de caixa descontado. Na prática, trata-se basicamente do valor presente, na data-base, das receitas esperadas de aluguel. As premissas mais relevantes são, além da taxa de desconto e previsões de aportes, o valor do aluguel e a taxa de ocupação do imóvel (ou, vista pelo outro lado, taxa de vacância). A projeção de receitas é basicamente quanto do imóvel estará alugado e por qual preço.

4. As violações teriam consistido na verificação insuficiente das premissas em que as estimativas contábeis se baseiam. Para a Acusação, os laudos de avaliação teriam um “excesso de otimismo” e os auditores não teriam realizado procedimentos adequados para verificar os critérios que teriam levado os avaliadores a escolherem tal premissa. Com isso, teriam violado o item 8.c.(iv) da TA 540 (R1), no exercício de 2019, e 9 e 11 da TA 540 (R2), no de 2020. Trata-se essencialmente dos mesmos deveres, escritos de maneira diferente: em linguagem menos truncada, focada apenas no que se aplica ao caso destes autos, pode-se parafrasear seu teor da seguinte maneira:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Por extenso	Simplificado
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): (c) como a administração elabora as estimativas contábeis e o entendimento dos dados em que elas estão baseadas, incluindo (ver itens A22 e A23): (iv) as premissas subjacentes às estimativas contábeis (ver itens A31 a A36);	O auditor deve avaliar como a administração elabora as estimativas contábeis e entender os dados e premissas em que elas estão baseadas, a fim de evitar que tenham distorção relevante.
540 R2 – 9. Esta Norma requer que o auditor avalie, com base nos procedimentos de auditoria realizados e na evidência de auditoria obtida, se as estimativas contábeis e as divulgações relacionadas são razoáveis no contexto da estrutura de relatório financeiro aplicável, ou se apresentam distorção (ver também o item 13(c) da NBC TA 700 – Formação da Opinião e Emissão do Relatório do Auditor Independente sobre as Demonstrações Contábeis). Para fins desta Norma, razoável no contexto da estrutura de relatório financeiro aplicável significa que os requisitos relevantes da estrutura de relatório financeiro aplicável foram aplicados de forma apropriada, incluindo aqueles que abordam (ver itens A12, A13 e de A139 a A144): a elaboração da estimativa contábil, incluindo a seleção do método, das premissas e dos dados em vista da natureza da estimativa contábil e dos fatos e circunstâncias da entidade;	O auditor deve avaliar como as estimativas contábeis foram elaboradas, e se as premissas e dados em que elas estão baseadas foram selecionados e aplicados de maneira apropriada¹, diante das circunstâncias da entidade.
540 (R2) – 11. O objetivo do auditor é obter evidência de auditoria apropriada e suficiente sobre se as estimativas contábeis e as divulgações relacionadas nas demonstrações contábeis são razoáveis no contexto da estrutura de relatório financeiro aplicável.	O auditor deve² obter evidências de que avaliou as estimativas contábeis conforme estabelecido nesta norma.

¹ Apesar da vagueza da expressão “razoável no contexto da estrutura de relatório financeiro”, o dispositivo a define: “significa que os requisitos relevantes da estrutura de relatório financeiro aplicável foram aplicados de forma apropriada [...]”. Curiosamente a norma restringe o subjetivismo do termo “razoável” com outros também subjetivos (“requisitos relevantes”, “aplicável”, “apropriada”), mas ao fazer menção a alguns *requisitos relevantes*, mais adiante, o texto vai aos poucos revelando um significado minimamente tangível. Infelizmente, no fim do dia ainda parece ser suficiente para uma punição a pura vontade do julgador de qualificar determinado fato com determinado adjetivo.

² Talvez seja discutível se o item 11 é passível de violação, já que em termos literais ele não prescreve uma conduta como a que sugiro na simplificação de seu teor, na tabela acima. Ele apenas enuncia qual é o objetivo do auditor. Em todo caso, adoto a interpretação de que a regra determina uma obrigação ao auditor, lendo “o objetivo do auditor é” como “o auditor deve”, apenas para facilitar a análise, já que, no caso destes autos, mesmo que assim determinasse, o auditor produziu as evidências de sua auditoria sobre as estimativas contábeis, nos papéis de trabalho que apresentou.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

5. De início, reproduzo algumas considerações que fiz em precedente recente acerca das infrações aos itens 9 e 11 da NBC TA 540 (R2):

6. É verdade que, como diz a Defesa, a ausência de prova não é prova da ausência. Mas a conduta que a Acusação imputa é omissiva (deixar de adotar os procedimentos), e apoia-se nos indícios que identificou – nomeadamente, a falta de papéis de trabalho que descrevessem esses procedimentos. Assim, caberia à Defesa apresentar prova da presença – ou indícios suficientes de que tenha realizado os procedimentos. Porém, não identifiquei a demonstração de que teria avaliado a razoabilidade das premissas, tais como a taxa mínima de atratividade de 11,5% e a desconsideração dos efeitos da pandemia.

7. Há um subjetivismo no que seriam as qualificações “apropriadas” e “suficientes”, usados nessas (e em tantas outras) normas contábeis. É importante respeitar a avaliação profissional dos auditores. Mas tais adjetivos dependem de que tenha havido as análises, para que possam merecer a avaliação profissional de sua adequação, suficiência, propriedade etc. Não se está aqui discordando do julgamento profissional. As normas não foram descumpridas porque este julgador decidiu fazer uma avaliação diferente da dos auditores. Entendo-as descumpridas porque a Acusação deixou suficientemente evidenciado que os auditores não chegaram a fazer qualquer avaliação sobre as premissas dos laudos.³

6. No processo aqui julgado, diferentemente do caso acima, a auditora comprovadamente adotou alguns procedimentos para a validação de premissas, como a Relatora reconhece, embora os considere insuficientes.

7. Note-se que não cabe ao auditor avaliar se a premissa adotada é precisa ou imprecisa, mas sim, conforme estipulado nas normas contábeis, avaliar se a estimativa foi feita de modo “razoável” (versão R2) ou de modo “a evitar distorção relevante” (versão R1). Esclareço com isso que não estou a afirmar que a Relatora aplicou uma leitura das regras incompatível com o que elas dispõem; entendo, contudo, que seu entendimento vai além do que a Acusação sustentou. Esta me parece ter equivocadamente afirmado que a auditoria não teria feito nenhum procedimento voltado a verificar a razoabilidade/ausência de distorção relevante da taxa de vacância. Já a Relatora reconheceu evidências de que os Acusados alguns procedimentos para validar tais premissas, mas os entendeu insuficientes (§13 de seu voto).

8. Minha percepção de que as infrações apontadas pela Relatora diferem em certa medida do que preveem os dispositivos das normas contábeis conforme imputados pela Acusação baseia-se nestes dois aspectos: (i) seu voto destaca a ausência de *registro* de procedimentos, quando as infrações tratam de sua *realização*; (ii) mais relevante, porém, já que há linha tênue entre não registrar e não fazer, o voto concentra-se na específica premissa da taxa de vacância em 3% na perpetuidade. É diferente da completa ausência de adoção de procedimentos voltados a verificar a premissa da vacância, como sustentado pela Acusação. Acrescentei destaques aos trechos de seu voto a seguir:

³ PAS CVM nº 19957.003685/2023-70, de minha relatoria, j. em 15.4.2025.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

15. Ainda que os auditores tivessem concordado com a taxa de 3%, **essa conclusão demandaria o registro da opinião do auditor nos papéis de trabalho**, considerando tanto a sensibilidade desse valor para o patrimônio líquido do Fundo, quanto o fato de que o percentual adotado não encontra guarida na documentação de suporte (que aponta para patamares mais altos de vacância em imóveis mais ou menos comparáveis). Noto que nada disto foi feito, nem de maneira indireta.

21. **Chama atenção, contudo, a ausência de registros nos papéis de trabalho sobre o processo de formação de entendimento quanto à absorção da vacância, que foi estimada em 3% para a perpetuidade.** Causa estranheza a adoção da premissa de que o Imóvel estaria praticamente reocupado poucos anos após o início dos fluxos de receita, tendo em vista que o próprio Avaliador indicou que a vacância média da região central do Rio de Janeiro, em que ele estava instalado, era de aproximadamente 24% em 2019 e 36% em 2020. **A inexistência de considerações a esse respeito pode sugerir que o tema passou despercebido, o que indicaria a adoção de procedimentos inefetivos.**

22. Em qualquer caso, não é possível afastar a constatação de que o **processo de formação do entendimento** dos auditores quanto à razoabilidade dessa premissa **não se encontra devidamente documentado** nos papéis de trabalho. Ainda que os auditores tivessem eventualmente concordado com essa taxa de vacância, **essa conclusão demandaria o registro da opinião do auditor nesse sentido**, sobretudo diante da sensibilidade de tal valor para o patrimônio líquido do Fundo e da ausência de respaldo do percentual adotado na documentação de suporte – que aponta para patamares mais altos de vacância em imóveis mais ou menos comparáveis.

9. O raciocínio empregado pela Relatora me parece cabível numa hipótese de falha na documentação dos procedimentos de validação de premissas. No entanto, o fato de não constar dos papéis de trabalho *especificamente* que o auditor concorda *com a taxa de vacância de 3% na perpetuidade* soa-me inteiramente diferente da ideia de que a auditoria não se teria detido sobre a premissa *da taxa de vacância* como um todo⁴. Se há evidência de que a premissa *da vacância* foi verificada sem distinção, o mais realista é entender que foi verificada em toda sua extensão temporal na estimativa do fluxo de caixa. Desenvolvo essas afirmações abaixo.

- ***Não realização de procedimentos vs. Insuficiência de procedimentos realizados***

10. Se o procedimento é considerado insuficiente para evitar *distorção relevante*, é ônus da acusação demonstrar essa *relevância*. Mas o que há na peça acusatória ou no voto de relatoria sobre essa suposta relevância?

11. Numericamente, na acusação, há uma comparação entre a vacância de 2018 e 2017 com as de 2019 e 2020. Mas não há demonstração de como ou quanto a taxa de vacância impactaria na estimativa contábil em que ela se baseia.

12. No voto da Relatora, o problema identificado é o da taxa de 3% de vacância, na fase de perpetuidade do fluxo de caixa descontado.

⁴ Corroborar essa afirmativa o item A7 da NBC TA 230 que indica não ser necessário - tampouco praticável – que o auditor deve documentar todos os assuntos considerados ou todos os julgamentos profissionais exercidos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

13. De plano, esse aspecto me parece esbarrar em um obstáculo processual: a Acusação não chega a segregar a vacância da fase de crescimento da vacância prevista para a perpetuidade: além de não mencionar os três por cento nem falar em perpetuidade em toda a peça acusatória, o núcleo da imputação de ausência (ou insuficiência) de procedimentos voltados a questionar as premissas é de que não constaria dos papéis de trabalho “*alusão à avaliação da taxa de vacância*”. Não haveria alusão, *tout court*, e a alusão que não haveria seria relativa à taxa de vacância, *tout court*. Eis o trecho em que esse entendimento é exposto:

7.1.4. De fato, as premissas utilizadas nos laudos são similares, entretanto, premissas como taxa de vacância e renda de aluguel são fortemente dependentes das características dos imóveis. Nesse sentido, para utilizar os memorandos de seus especialistas como evidência para os laudos do imóvel Edifício Torre Almirante Barroso, seria necessário que este imóvel e os imóveis analisados nos memorandos possuísem características similares. O Auditor não apresentou análise acerca da similaridade das características dos imóveis e, nos memorandos de seus especialistas, **não consta alusão à avaliação da taxa de vacância**, premissa relevante para o Edifício Torre Almirante Barroso.

14. Contudo, alusão há. Para além de qualquer subjetivismo das noções das normas contábeis, cuja elasticidade por vezes tem seus limites testados na aplicação a casos concretos, tais como relevância, suficiência, razoabilidade, adequação etc. Digo que a questão é objetiva porque a Acusação neste processo tem a virtude de afirmar **absolutamente ausente** qualquer procedimento voltado à avaliação da premissa. Ao invés de reconhecer a realização de procedimentos e dizê-los insuficientes, afirma tão-somente que os acusados não avaliaram a premissa. Ocorre, todavia, que os papéis de trabalho provam o contrário:

4.1.2 Carência / Vacância

Em relação às premissas de carência e vacância (ambas em meses) dos novos locatários, o Avaliador considerou os períodos e os valores conforme abaixo:

Empreendimento	Vacância (meses)	Carência (meses)
CJ	3	1
MV9	3	2
BTG Corporate Office Fund	12	12

Questionamos o Avaliador com relação às premissas utilizadas nos relatórios e fomos informados que ele se baseou nos locais e nos mercados em que estão situados os imóveis, assim como no tamanho (valor de área privativa) do imóvel, além de práticas do mercado observadas por ele, ou seja, os períodos de vacância e carência estão relacionados com a tipologia e a localização do imóvel.

15. Como se vê acima, o papel de trabalho nitidamente registra a adoção de procedimentos voltados a apurar a razoabilidade **da taxa de vacância**: os auditores questionaram o avaliador “*com relação às premissas*” – expressamente indicadas como “carência e a vacância”; e foram informados de que o avaliador se baseou em fatores específicos do imóvel (“*estão relacionados com a tipologia e a localização do imóvel*”).

16. Pode-se, é verdade, concordar com a afirmação da Relatora de que o papel de trabalho acima não evidencia procedimentos adicionais para verificar especificamente a tal vacância



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

de 3% na perpetuidade. De fato, fala-se apenas na premissa da vacância como um todo. Mas a questão é se isso seria exigível, especialmente a ponto de justificar repressão estatal por imposição de penalidade a quem deixa de fazê-lo. Entendo que não.

17. Não se deve confundir imperfeição ou possibilidade de aprimoramento com falha punível. Ainda mais quando a própria Acusação parece considerar a taxa de vacância da mesma forma que a auditoria questionada, tratando-a em termos gerais. Embora o auditor não afirme diretamente se concorda ou se acha realista a adoção da taxa de vacância em 3% para a perpetuidade – especificidade essa que não consta da Acusação – fato é que houve adoção de algum procedimento para averiguar que a premissa foi escolhida de maneira adequada (com *razoabilidade* ou *sem distorção relevante*, conforme a versão da norma vigente). Pode-se até argumentar que os dispositivos das normas contábeis não exigem apenas que se adote *qualquer* procedimento, e sim que os procedimentos sejam *suficientes*, como o voto da II. Relatora afirma – e não discordo que poderiam ter sido mais aprofundados. Porém, a Acusação não me parece ter sido de que os Acusados verificaram as premissas *insuficientemente*, mas apenas que *não as verificaram*.

18. Em todo caso, mesmo se adentrarmos o campo do indevido processo legal e supusermos que o contraditório inerente à ampla defesa pudesse ser suprido por um acidental pedido de vistas, ao permitir ao acusado responder a argumentos até então inéditos, penso que a Defesa ainda terá sido bem capaz de sustentar-se no mérito.

19. A ideia de que uma premissa é relevante por ser adotada para toda a perpetuidade pode parecer intuitivamente correta. E pode perfeitamente ser verdade. Em uma avaliação por fluxo de caixa descontado, se a partir do segundo ou terceiro ano um empreendimento apresentar projeção de resultados constantes por todo o seu futuro, as premissas da perpetuidade serão muito relevantes. Mas quanto maior for a taxa de desconto e mais distante da data da estimativa for o início da perpetuidade, menor – exponencialmente menor, em sentido literal – será seu impacto na avaliação.

20. Pois bem. A perpetuidade no laudo da Torre Almirante só é alcançada após 10 anos, reduzindo consideravelmente o impacto das premissas utilizadas a partir de então. Nesse sentido, a Defesa trouxe, durante o pedido de vistas, um exemplo extremo em que, se a vacância fosse **cinco vezes maior** na perpetuidade (15% ao invés de 3%), o impacto total no valor do ativo seria de **menos de 8%**.

21. Isso reduz sensivelmente a percepção de que haveria um risco de distorção “relevante” por conta de eventual inconsistência na taxa de vacância estimada para a perpetuidade. Na prática, é a típica avaliação que o auditor pondera ao tratar das premissas de um laudo: quanto mais próximo no tempo, maior a atenção que deve ser dada pois maior é o impacto no valor da estimativa, e assim o papel de trabalho reproduzido acima parece indicar. Algo que



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

estivesse a 30 anos de “distância” deveria merecer uma atenção muito menor, por seu impacto insignificante, absolutamente irrelevante. A dez anos, com um desconto anual de 8,5%, não chega a ser matematicamente *desprezível*, mas o exercício numérico apresentado pela Defesa mostra que não pode ser considerado relevante. Especialmente porque, como já reconheci acima, a Defesa mostra que a Acusação errou ao dizer que não teria havido nenhum procedimento que tratasse da premissa da vacância.

22. Além disso, bem lembra a Defesa que os relatórios de auditoria deram destaque à vacância justamente em razão de sua relevância. Nesse sentido, em resposta ao ofício nº 48 da Superintendência responsável pela Acusação (SSR), a PWC afirmou que:

“Como o resultado de nossas análises [dos procedimentos de auditoria] demonstrou que os percentuais de vacância nos referidos exercícios eram relevantes (embora apresentasse queda tanto em 2019 quanto 2020) - incluímos em nosso relatório um parágrafo de incerteza quanto à continuidade operacional do Fundo como forma de chamarmos a atenção dos leitores das demonstrações financeiras para esse fato (2019_03e e 2020_03e).” (1854327)

23. Diante do exposto, entendo que a Defesa foi capaz de apresentar evidências de que realizou procedimentos voltados a verificar como foram escolhidas as premissas para elaboração das estimativas dos laudos, em oposição ao que a Acusação afirmou para alegar descumprimento dos itens 8.c.(iv) da NBC TA 540 (R1) e 9 e 11 da NBC TA 540 (R2), nos respectivos anos de vigência.

- ***Sobre a venda do imóvel em 2021***

24. Outro aspecto do entendimento da Il. Relatora que me parece esbarrar num obstáculo processual é o descrédito dado à Defesa por conta da refutação do argumento, ventilado um tanto *en passant*, de que as premissas teriam tido sua razoabilidade comprovada pela venda do imóvel em 2021.

25. Entendo que a Acusação tem uma oportunidade processual para refutar argumentos de fato como esse, que é a manifestação técnica complementar. Ademais, não pude localizar nos autos o documento a que o il. voto de relatoria se refere para justificar que o negócio referido não pode demonstrar a razoabilidade da estimativa de seu valor porque decorre de exercício de opção de venda.

26. Não é mera formalidade a circunstância de o documento não constar dos autos. O problema não é exatamente esse, até porque a Relatora se refere a documento público, mas sim o de não ter sido submetido ao contraditório. Em primeiro lugar, como a própria Defesa argumenta em memorial apresentado durante o pedido de vistas, por mais que o preço estivesse correto, o que aqui se verifica é se os auditores tomaram procedimentos acerca da realização da estimativa pelos avaliadores. A estimativa de valor econômico poderia estar imensamente errada e a auditoria ter sido adequada, assim como a estimativa poderia ter acertado o valor com precisão cirúrgica e sido submetida a uma auditoria completamente



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

falha. Em segundo lugar, há circunstâncias que podem refutar a ideia de que o exercício da opção de venda infirmaria o argumento de que tal negócio corrobora a razoabilidade das premissas, e só poderiam ser conhecidas se o fato fosse apresentado à Defesa.

27. Em princípio, deve-se supor que o preço de exercício tenha sido estabelecido num patamar aceitável também para o comprador sujeito à opção. É possível que não? Sim. Mas para não ser uma especulação infundada, dependeria de prova.

28. Outro exemplo: se as opções fossem cruzadas, i.e., havendo opção de venda e de compra pelo mesmo preço, seriam mais um indicativo de preço vantajoso para ambos os lados do negócio. Isso só se poderia saber apresentando à Defesa a oportunidade de reagir à refutação do negócio por resultar de exercício de opção.

29. Como a opção parece ter sido avençada em 2018, necessariamente não considerou o impacto da pandemia na curva de desenvolvimento do negócio; mas sem se conhecer quais parâmetros foram utilizados no apreçamento do negócio, não há como comparar. Por exemplo, em 2018 a taxa básica anual (Selic) ficou em 6,5% ao ano. Taxas básicas de juros reduzem o preço dos ativos (pois aumentam as taxas de desconto). Foi caindo em 2019 e em 2020, a Selic alcançou o mínimo histórico de 2%, aumentando o preço dos ativos no que se refere à redução nas taxas de desconto. Em 2021, com a reação às pressões inflacionárias relativas ao aumento do gasto estatal com a pandemia, a taxa saiu de 2% e foi a 9,25%. Se um preço foi estabelecido em 2018, considerando as taxas de desconto da época e mantendo constantes as demais variáveis, o preço tenderia a ser *menor* que o da avaliação do mesmo ativo em 2020 e a maior parte de 2021. Claro que mudanças de outros componentes da avaliação devem ter reduzido a estimativa, especialmente por conta da pandemia, mas isso mostra que só um conhecimento a fundo do negócio em questão poderia permitir uma posição conclusiva acerca de ele corroborar ou não a razoabilidade das estimativas sujeitas à auditoria aqui examinada.

30. É certo que essas são só algumas possibilidades, apenas para ressaltar a importância do respeito ao contraditório e fundamentar minha discordância acerca do tratamento dado à questão da venda do imóvel no il. voto da Relatora.

II. VERIFICAÇÃO DE TENDENCIOSIDADE

31. Considerando que os auditores examinaram a independência do Avaliador e que as premissas estavam ancoradas em dados e expectativas consistentes com as condições do mercado específico em que se insere o Imóvel, concordo com o argumento de defesa de que não se trata de um cenário de tendenciosidade que exigisse diligência adicional por parte da auditoria.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

32. Além dos elementos já destacados, que reforçam a razoabilidade da expectativa de reabsorção da vacância, acrescento que, conforme alegado pela Defesa, a projeção de aumento nas receitas decorria da previsão de reocupação gradual do Imóvel.

33. Ressalte-se, ainda, que os valores considerados para as novas locações, baseados em parâmetros de mercado, eram inferiores à média dos contratos então vigentes no imóvel, o que se relacionaria com os esforços de reocupação empreendidos pela administração do Fundo. Isso, diferentemente de sugerir otimismo excessivo, reforça a ausência de sinais de alerta que pudessem demandar dos auditores a realização de procedimentos adicionais.

34. Portanto, entendo não ser possível concluir por inobservância aos itens 21 e 23 da NBC TA 540 (R1) e 24.b da NBC TA 540 (R2).

III. CONCLUSÃO

35. Pelas razões expostas até aqui, voto pela **absolvição** da **PwC** e de **Marcos Putini** da acusação de infração ao art. 20 da Instrução CVM 308, por inobservância dos itens 8.c (iv), 21 e 23 da NBC TA 540 (R1) e 9, 11 e 24.b da NBC TA 540 (R2).

Rio de Janeiro, 5 de agosto de 2025.

João Accioly

Diretor