



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 19957.016169/2023-13

Reg. Col. 3077/24

Acusados: Thiago Kurt De Almeida Costa Brehmer
Grant Thornton Auditores Independentes

Assunto: Apurar responsabilidades por suposta não observância às normas brasileiras de contabilidade para auditoria independente de informação contábil histórica.

Relator: Presidente Interino Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS¹ instaurado pela SNC para apurar eventual responsabilidade da Grant Thornton Auditores Independentes (“Grant Thornton”) e de Thiago Kurt de Almeida Costa Brehmer (“Thiago”, em conjunto à Grant Thornton, “Acusados”, e, quando agindo processualmente por seus representantes legais, “Defesa”) por supostamente não terem observado as normas brasileiras de contabilidade para auditoria independente de informação contábil histórica, ao deixar de aplicar o previsto no item 23 do CTA 32 – *Procedimentos em Auditoria das Demonstrações Contábeis dos Fundos de Investimento*, nos itens 5 e A21 da NBC TA 230 (R1) - *Documentação de Auditoria* e nos artigos 20 e 25 (inciso II) da Resolução CVM nº 23/2021.

2. No caso, a Acusação alega que os auditores não obtiveram matrículas recentes dos imóveis denominados “Danfoss”, “Leader” e “Barry”, que representavam 46,44% da conta “Propriedades para Investimento” e 44,30% dos ativos totais do Fundo à época das DFs 30.06.2022, tendo os acusados utilizado contratos de aluguel e fluxos financeiros desses contratos, além de cartas de representação e laudos de avaliação, como evidência adicional

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”).



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

de auditoria, mas considerada pela SNC insuficiente para comprovar a propriedade dos imóveis e assegurar a existência dos ativos.

3. A ausência de matrículas próximas à data-base do Relatório de Auditoria (emitido em 28/09/2022), portanto, foi considerada pela área técnica uma falha, já que as certidões apresentadas (datadas de 2016 a 2021) seriam antigas e por isso consideradas desatualizadas, o que violaria a obrigação dos auditores de prepararem documentação de auditoria, conforme exigida pela NBC TA 230 (R1).

4. Além disso, a Acusação apontou a ausência de comprovação do envio do Relatório Circunstaciado à administração do Fundo, conforme inciso II do art. 25 da Resolução CVM nº 23/2021, que exige sua elaboração e envio para relatar deficiências nos controles internos.

5. A área técnica solicitou esclarecimentos via ofícios em maio e setembro de 2023, com respostas dos auditores em junho e setembro, mas estas, de acordo com a SNC, não sanaram as irregularidades apontadas pela Acusação, especialmente quanto ao envio do Relatório Circunstaciado, cujo prazo de arquivamento (28/11/2022) não foi cumprido.

6. Devidamente citados, os Acusados apresentaram defesa tempestivamente em 28.05.2024, argumentando, em suma, que apesar da falta de apresentação das matrículas atualizadas por parte da Fundo, a Grant Thornton adotou procedimentos adicionais de auditoria que garantiram a obtenção de evidências adequadas e suficientes sobre a titularidade dos imóveis, assim como da mensuração dos ativos. Além disso, defendeu a independência e o livre convencimento do auditor em seu trabalho de constatação da realidade fática dos dados apresentados pela entidade.

II. PRELIMINARES

7. Os Acusados, em sede preliminar, alegaram que as infrações tratadas neste PAS não poderiam ser qualificadas como de natureza grave, como foi defendido pela Acusação, pois, no seu entendimento, as únicas infrações graves tratadas no art. 37 da Resolução CVM nº 23/2021 seriam aquelas que descumprissem, ao mesmo tempo, os artigos 20, 22, 23, 25, 31, 32 ou 33, por um lado, e os incisos II ou III do art. 35, que tratam de fraude e violação ao sigilo profissional, por outro lado.



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. Observo que a Defesa traz argumentação frequentemente repetida perante este Colegiado, construída sob os argumentos de que violações ordinárias aos artigos 20, 22, 23, 25, 31, 32 e 33 da Resolução CVM nº 23/2021 estariam abarcadas pelo artigo 35, I, que não é tratado como infração grave, bem como pelo fato de que o artigo 20 é excessivamente genérico, pois trata de infrações a normas emitidas pelo CFC sobre conduta profissional, exercício da atividade e à emissão de pareceres e relatórios de auditoria, o que na prática inclui praticamente qualquer norma de auditoria (NBC TA).

9. A Defesa inclusive trouxe julgado da lavra da diretora Flávia Perlingeiro², por meio do qual ela se manifestou sobre a possibilidade de o Colegiado relativizar os efeitos da natureza grave da infração quando da dosimetria, momento no qual o julgador deveria considerar a real materialidade, repercussão e as circunstâncias de cada caso.

10. Me alio a posição adotada pela diretora Flávia Perlingeiro em relação à dosimetria da pena, como inclusive já me posicionei em precedente de minha relatoria³, mas entendo que não assiste razão à Defesa quanto à natureza das infrações ao art. 20 da Resolução CVM nº 23/2011. O fato de o Colegiado dever considerar as circunstâncias de cada caso, a repercussão e a sua materialidade não afasta a natureza grave da infração, que decorre de expressa previsão normativa. É inclusive como a própria diretora Perlingeiro se posicionou em julgado de sua relatoria, no PAS CVM SEI nº 19957.006547/2019-66, julgado em 01.02.2022, no qual foram apresentados rigorosamente os mesmos argumentos pela Defesa neste PAS:

62. Na visão dos Acusados, o art. 35, I, da ICVM nº 308/99, de maneira genérica, previa, assim como hoje dispõe a Resolução CVM nº 23/2021, como infração a atuação em desacordo com as normas legais e regulamentares que disciplinam o mercado de valores mobiliários, inclusive o descumprimento das disposições da própria Instrução, não havendo que se falar em violação ao art. 20 sem infração concomitante a tal dispositivo. Isso, somado ao fato de que o art. 37 da referida Instrução não contemplava o art. 35, I, como hipótese de “infração grave”, mas tão somente os seus incisos II e III, levou os Acusados a concluírem que a única interpretação arrazoada e não contraditória que se pode ter do art. 37 é considerar como graves as infrações nele previstas apenas quando houver concomitante enquadramento nos incisos II e III do art. 35.

63. Também quanto a isso entendo não assistir razão aos Acusados.

² PAS CVM SEI nº 19957.002024/2016-06, j. em 17.09.2019

³ PAS CVM SEI nº 19957.011865/2017- 87, j. em 15.12.2022.



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

64. Como me manifestei no julgamento dos PAS CVM nº RJ2015/13127 e nº RJ2017/1334, ambos de minha relatoria, o art. 37 da ICVM nº 308/1999 trazia, em sua redação, um rol taxativo dos dispositivos cujo descumprimento constitui infração grave, não dando margem a interpretações extensivas, o que também não foi alterado pela Resolução CVM nº 23/2021. 65. Caso acolhido o entendimento dos Acusados, a inclusão do art. 20 no rol previsto no art. 37 tornar-se-ia letra morta. Vale ressaltar, ainda, que o art. 20 não abrange quaisquer normas emanadas do CFC, mas aquelas especificamente atinentes à conduta profissional e ao exercício da atividade dos auditores independentes, bem como à emissão de pareceres e relatórios de auditoria.

11. Entendo que o rol apresentado no art. 37 da Resolução CVM nº 23/2011 é taxativo e não permite interpretações extensivas, de modo que ele de fato inclui o art. 20, o qual abarca, em tese, as violações a normas de auditoria apresentadas pela Acusação. Noto, ainda, que neste PAS a Acusação imputou violação também ao art. 25, que possui redação mais específica e cuja inobservância é tratada como infração grave. Assim, afasto a preliminar apresentada.

III. MÉRITO

12. Como já me manifestei mais de uma vez em precedentes da minha relatoria⁴, a auditoria constitui um *gatekeeper* imprescindível à credibilidade do mercado e ao bom desempenho das atribuições desta autarquia.

13. 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.

14. Tanto é assim que o item 3 da NBC TA 200 (R1) - *Objetivos Gerais do Auditor Independente e a Condução da Auditoria em Conformidade com Normas de Auditoria* define que a auditoria tem por principal objetivo “aumentar a confiança nas demonstrações contábeis por parte dos usuários”, o que é feito por meio da opinião do auditor sobre se as demonstrações financeiras foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, em conformidade com a estrutura do relatório financeiro aplicável.

15. As normas técnicas de auditoria (As NBCs TA) garantem discricionariedade aos auditores em seu trabalho, permitindo-os utilizar seu juízo profissional para determinar se

⁴ PAS CVM SEI nº 19957.010029/2021-61, j. em 22.07.2025 e PAS CVM SEI nº 19957.009525/2018-77, j. em 18.10.2022.



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

uma deficiência ou inconsistência, quando identificada, é material, ou seja, merece atenção especial da administração da entidade auditada ou destaque no relatório de auditoria⁵. E o julgamento deve ser sustentado pelos fatos e circunstâncias do trabalho, que deve, por tal razão, ser bem documentado, como deixa claro o item A29 da NBC TA 200 (R1) - *Objetivos Gerais do Auditor Independente e a Condução da Auditoria em Conformidade com Normas de Auditoria*:

A29. O julgamento profissional precisa ser exercido ao longo de toda a auditoria. Ele também precisa ser adequadamente documentado. Neste aspecto, exige-se que o auditor elabore documentação de auditoria suficiente para possibilitar que outro auditor experiente, sem nenhuma ligação prévia com a auditoria, entenda os julgamentos profissionais significativos exercidos para se atingir as conclusões sobre assuntos significativos surgidos durante a auditoria (NBC TA 230, item 8). O julgamento profissional não deve ser usado como justificativa para decisões que, de outra forma, não são sustentados pelos fatos e circunstâncias do trabalho nem por evidência de auditoria apropriada e suficiente.

16. O referido julgamento profissional também 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 opinião⁶.

17. A base da opinião do auditor independente, frisa-se, é a obtenção, de segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorções relevantes, mesmo que causadas por erro ou fraude, nos termos do item 5 da NBC TA 200 (R1).

18. Ainda em linha com a NBC TA 200 (R1), entende-se, nos termos do item 5, que “asseguração razoável” é um nível elevado de segurança, no qual o auditor obtém evidência apropriada e suficiente para que seja baixo o risco de ele acabar expressando uma opinião inadequada quando houver distorção relevante não apontada. Mas não se trata de um nível de confiança absoluto, pois entende-se que na maioria das vezes as evidências nas quais um auditor baseia sua opinião podem não ser conclusivas, mas apenas persuasivas.

⁵ O Colegiado da CVM já reconheceu o mérito em se preservar o julgamento profissional dos auditores, como mencionado no voto do Diretor Relator Henrique Balduíno Machado Moreira no PAS CVM nº RJ213/13355, j. em 24.11.2016.

⁶ 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

19. 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 análise⁷.

20. Evidentemente a discricionariedade dos auditores se restringe ao julgamento profissional no âmbito do trabalho de auditoria, em razão do próprio espaço deixado pelas normas de auditoria. Não cabe aos auditores decidirem se devem ou não cumprir uma obrigação que lhes foi imposta.

21. Isso posto, passo a tratar das supostas irregularidades apontadas pela Acusação contra a Grant Thornton e o Sr. Thiago Kurt de Almeida Costa Brehmer, consistentes em: 1) suposta obtenção de evidências de auditoria inapropriadas e insuficientes para atender ao objetivo de assegurar a existência de determinados ativos; e 2) o não envio tempestivo do Relatório Circunstaciado pelos auditores à administradora do Fundo.

III.A. NÃO OBTENÇÃO DE EVIDÊNCIA DE AUDITORIA SOBRE A EXISTÊNCIA DE ATIVOS

22. A infração central apontada no Termo de Acusação é a suposta não obtenção de asseguração razoável pelos Acusados quanto a existência de determinados ativos na conta “Propriedade para Investimentos” do balanço patrimonial apresentado nas DFs 30.06.2022. Tais ativos estariam relacionados a três imóveis de propriedade do Fundo, mas aos quais, segundo a SNC, os Acusados não teriam obtido evidência apropriada e suficiente do direito propriedade na data base das DFs 30.06.2022. Não estou convencido de que houve a infração apontada pela Acusação.

23. Noto, inicialmente, que SNC imputou responsabilidade aos acusados por suposta violação ao item 23 do CTA 32 e aos itens 5 e A21 da NBC TA 230 (R1). A não observância de um Comunicado Técnico do CFC, me parece, não é conduta que, individualmente, possa gerar responsabilização perante esta Autarquia, enquanto as regras citadas da NBC TA 230

⁷ Conforme 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

(R1) não dizem respeito a conduta imputada aos Acusados, pois esta não se refere a documentação de auditoria, mas a procedimento de auditoria.

24. Observo que esta Autarquia já teve a oportunidade recente de se manifestar sobre o caráter normativo dos Comunicados Técnicos emitidos pelo CFC. No PAS CVM SEI nº 19957.010272/2021-80, julgado em 29.10.2024, o diretor Daniel Maeda, relator do caso, se posicionou no sentido de que os Comunicados Técnicos não possuem caráter normativo, mas eventualmente sua não observância pode sim resultar em penalidade, na medida em que represente infração a uma norma de auditoria propriamente dita (NBC TA ou NBC PA):

12. Ademais, vale ressaltar que os comunicados técnicos – apesar de não serem normas propriamente ditas, em linha com o art. 1º da Resolução CFC nº 1.328, de 18 de março de 2011/12 – funcionam como orientações complementares às normas de contabilidade direcionadas aos participantes do mercado.

13. Mais especificamente, o CTA 05 objetiva “orientar os auditores independentes na emissão do seu relatório sobre as demonstrações contábeis de fundos de investimento”. Ou seja, tecce considerações suplementares à NBC TA 700, a qual versa sobre a construção da opinião do auditor sobre as demonstrações contábeis e a forma do relatório de auditoria.

14. Dessa forma, não se trata ela de mera “orientação”, como argumenta a defesa, mas sim de documento que interpreta a norma aplicável no que tange à elaboração das Demonstrações Financeiras, expondo com melhor detalhe como agir em estrita conformidade com as normas de contabilidade aplicáveis ao documento em questão. Assim, descumpri-lo significa descumprir a própria NBC TA 700, segundo a interpretação dada a esses dispositivos pelo próprio Conselho Federal de Contabilidade. E não há qualquer razão - tampouco a defesa chega a sustentar isso - para desmerecer tamanha interpretação.

25. Entendo, de igual modo, que os Comunicados Técnicos representam importante referência sobre como devem ser cumpridas as normas de auditoria propriamente ditas (as NBC TA e NBC PA), muito embora não veja uma relação necessária entre a não observância de uma orientação do CFC e o descumprimento de uma norma de auditoria, em razão das especificidades dos Comunicados Técnicos.

26. Lembro que o art. 20 da Resolução CVM nº 23/2021 exige a observância de normas emitidas pelo CFC “no que se refere à conduta profissional, ao exercício da atividade e à emissão de pareceres e relatórios de auditoria”, as quais, no âmbito do CFC, se referem às Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC), nos termos do Parágrafo Único do art. 2º da Resolução nº 1.328/11:



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

Art. 2º As Normas Brasileiras de Contabilidade classificam-se em Profissionais e Técnicas.

Parágrafo único. As Normas Brasileiras de Contabilidade, sejam elas Profissionais ou Técnicas, estabelecem preceitos de conduta profissional e padrões e procedimentos técnicos necessários para o adequado exercício profissional.

27. Na sistemática da Resolução nº 1.238/11 os Comunicados Técnicos não são tratados como Normas Brasileiras de Contabilidade, mas como instrumentos para “esclarecer assuntos de natureza contábil, com a definição de procedimentos a serem observados, considerando os interesses da profissão e as demandas da sociedade”, conforme art. 6º da referida resolução, servindo, portanto, como importante fonte de interpretação das normas de auditoria propriamente ditas. Correta, portanto, a interpretação do diretor Daniel Maeda de que não há infração imputável por não observância de um Comunicado Técnico, mas sim a uma NBC TA.

28. Não me parece, também, que exista uma relação necessária entre não observar um Comunicado Técnico e uma NBC TA, pois do contrário se estaria conferindo caráter normativo a esses comunicados, que se tornariam na prática indistintos das NBC TA. Entendo que no caso específico do CTA 05 isso pudesse ocorrer, especificamente, porque aquele comunicado visava orientar os auditores independentes na emissão do relatório sobre as demonstrações financeiras de fundos de investimento, sendo complementar a NBC TA 700, como bem notado por Maeda. Mas os Comunicados Técnicos não trazem apenas interpretações de normas de auditoria, como também podem trazer orientações de procedimentos alternativos ou de boas práticas.

29. No caso específico do CTA 32 o seu objetivo é o de orientar quanto a procedimentos “sugeridos” a serem aplicados nas demonstrações financeiras de Fundos de Investimento:

I. Este Comunicado Técnico tem por objetivo orientar os auditores independentes no exame das demonstrações contábeis de fundos de investimento quanto aos procedimentos sugeridos a serem aplicados na auditoria de demonstrações contábeis de Fundos de Investimento.

30. O item 7 do CTA 32, por sua vez, como bem notado pela Defesa, explicita que ele não tem por objetivo determinar procedimentos únicos aceitáveis ou indicar a obrigatoriedade de determinados procedimentos a serem realizados, mas apenas orientar



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

sobre a importância da avaliação da suficiência dos procedimentos de auditoria e apresentar boas práticas.

31. Inclusive, o próprio item 23 da CTA 32, supostamente infringido, não é redigido como uma norma que deve ser seguida por auditores independentes, mas como uma lista de “procedimentos substantivos” aplicáveis a auditoria de fundos de investimento imobiliários:

23. Principais procedimentos substantivos aplicáveis aos Fundos de Investimento Imobiliários (conforme itens de 15 a 18):

[...]

- para imóveis, Sociedades de Propósito Específico (SPEs) e outros ativos imobiliários de propriedade do fundo (“ativos imobiliários”), solicitar a documentação suporte e registros de propriedade dos ativos imobiliários (matrícula atualizada próxima a data base do fundo) e a comprovação da documentação suporte da aquisição dos ativos;”

32. A orientação, nota-se, nem sequer define o que seria uma “matrícula atualizada” ou uma data “próxima” a data base do fundo para que se possa concluir que houve uma “infração” ao referido item, assim considerado individualmente. A rigor uma matrícula antiga de um imóvel que não passou por nenhuma alteração em seu registro pode ser considerada uma matrícula “atualizada”, pois representa os registros atuais do imóvel.

33. Isso não significa, é claro, que o CTA 32 não possa ser usado como referência de procedimentos de auditoria, inclusive para fins de avaliação dos procedimentos realizados pelos auditores. A não observância do que o próprio CFC considera como “boas práticas”, porém, não pode ser considerada por si própria uma infração a norma de auditoria, sendo necessário demonstrar em que medida houve uma violação das Normas Brasileiras de Contabilidade aplicáveis a auditoria.

34. Não me parece, também, que o item 5 da NBC TA 230 (R1) é o dispositivo que, mesmo em tese, teria sido violado pelos Acusados pela conduta imputada de que “as evidências de auditoria recebidas são inapropriadas e insuficientes para atender ao objetivo do auditor de garantir a existência destes ativos”. A NBC TA 230 (R1) trata da documentação de auditoria, enquanto a conduta imputada aos Acusados é relativa a procedimento 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

35. O que a SNC alega não é que os Acusados não apresentaram registro suficiente e apropriado do embasamento do relatório, ou de que a auditoria foi planejada e executada conforme as normas e exigências legais e regulamentares aplicáveis, mas que a própria auditoria, segundo seu entendimento, não observou as regras aplicáveis, pois não teriam sido obtidas evidências sobre a existência de determinados ativos. Não viola a NBC TA 230 (R1), no meu entender, deixar de incluir nos documentos de auditoria um documento que não foi recebido pela auditoria, como bem argumentado pela Defesa.

36. Independentemente da correção dos dispositivos supostamente infringidos apresentados no Termo de Acusação, não estou convencido da conclusão à qual a SNC chegou: a de que os Acusados não obtiveram asseguração razoável da existência de certos ativos registrados na conta “Propriedades para Investimento”.

37. Observo que o ativo do tipo “Propriedade para Investimento” não é o direito de propriedade sobre um bem imóvel, mas um terreno ou edifício (ou parte), mantido para auferir aluguel ou para valorização do capital, podendo inclusive ser um imóvel cujo controle deriva do direito de uso do arrendatário, conforme definição constante do item 5 do Pronunciamento Técnico CPC nº 28 – *Propriedade para Investimento (“CPC 28”)*:

Propriedade para investimento é a propriedade (terreno ou edifício – ou parte de edifício – ou ambos) mantida (pelo proprietário ou pelo arrendatário como ativo de direito de uso) para auferir aluguel ou para valorização do capital ou para ambas e, não, para:

(a) uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços ou para finalidades administrativas; ou

(b) venda no curso ordinário do negócio.

38. A norma não me parece nem mesmo afastar outras formas de controle sobre o ativo que não decorrentes de propriedade ou arrendamento, pois para fins de reconhecimento do ativo, na falta de vedação expressa, valeria o princípio da essência econômica sobre a forma jurídica, estabelecida no item 2.12 do Pronunciamento Técnico CPC 00 (R2) – *Estrutura Conceitual (“CPC 00 (R2)”)*.

39. Assim, o direito legal de propriedade não é essencial para reconhecimento contábil de uma propriedade para investimento. Inclusive, a orientação contida no item 23 da CTA 32 pode nem mesmo ser específica para verificação se a entidade é proprietária do imóvel,



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

como parece supor a SNC, podendo ser usada para verificar, por exemplo, se o controle que a entidade possui sobre o ativo é baseado em relação com quem de fato lhe garantiria controle sobre o imóvel, se o ativo está especificado de forma correta ou se há dívidas que não foram reconhecidas no passivo da entidade.

40. Ainda que eu concorde com a Acusação que matrículas atualizadas são documentos públicos, não vejo obrigatoriedade de um auditor conhecer em detalhes os procedimentos registrais e nem a obtenção de matrículas, por sua própria conta, como um procedimento obrigatório, ainda menos quando não há nenhum sinal de alerta que indique ter havido alguma alteração desde a sua data de emissão, como no caso, ou se for pouco relevante para reconhecimento ou mensuração do ativo. Na falta de norma de auditoria que exija expressamente do auditor a obtenção de matrículas recentes, prevalece o seu julgamento profissional.

41. No caso específico das “Propriedades para Investimentos” reconhecidas nas DFs 30.06.2022, os auditores mantiveram postura cética que lhes era esperada e, confrontados com matrículas antigas, solicitaram cópias mais novas, que não foram disponibilizadas pela administradora do Fundo. Na ausência de matrículas mais recentes, os auditores solicitaram documentação adicional, visando assegurar que não tenha havido alteração da propriedade dos imóveis ou constituição de novas restrições e garantias, procedimento previsto expressamente no item 27 da NBC TA 330 (R1) – *Resposta do Auditor aos Riscos Avaliados*:

27. Se o auditor não obteve evidência de auditoria apropriada e suficiente relacionada com uma afirmação relevante sobre uma classe de transações, saldo contábil ou divulgação, o auditor deve tentar obter evidência adicional de auditoria. Se o auditor não conseguir obter evidência apropriada e suficiente, o auditor deve expressar opinião com ressalva ou abster-se de opinar sobre as demonstrações contábeis.

42. Embora também concorde com a Acusação que contratos de locação podem não comprovar, em tese, que o locador é proprietário de determinado imóvel, me parece que eles podem sim, em conjunto com a comprovação de pagamentos desses aluguéis, evidenciar o controle econômico sobre o ativo, pois não é necessário que o ativo seja de propriedade da entidade, podendo o controle sobre ele se originar de outras formas, como direitos obrigacionais, e até não derivar de direito legal, como deixa claro o item 4.22 do CPC 00 (R2):



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

4.22. O controle de recurso econômico geralmente resulta da capacidade de fazer cumprir os direitos legais. Contudo, também pode haver controle se a entidade possui outros meios de assegurar que ela, e nenhuma outra parte, possui a capacidade presente de direcionar o uso do recurso econômico e de obter os benefícios que possam fluir dele. Por exemplo, a entidade pode controlar o direito de utilizar know-how que não seja de domínio público se a entidade tiver acesso ao know-how e a capacidade presente de manter o know-how em sigilo, mesmo se esse know-how não estiver protegido por patente registrada, além de assegurar elemento aí sim essencial para reconhecimento de uma propriedade para investimento, que é a sua destinação específica (locação ou valorização).

43. No caso específico do Fundo, a relação de controle sobre os imóveis se baseava especificamente em direito de propriedade, indicando que talvez fosse recomendável, no caso específico, que esta fosse objeto de auditoria, ao menos para fins de asseguração da mensuração correta dos ativos. Mas a interpretação quanto propriedade dever ou não ser objeto de auditoria e como fazer isso cabe ao julgamento profissional do auditor independente. Nota-se que, no caso deste PAS, os auditores parecem ter julgado sim que obter asseguração razoável da propriedade era sim relevante e, em seu procedimento de auditoria, não se restringiram a considerar que a propriedade estava provada pelo fato de os Fundos serem locadores dos imóveis.

44. O argumento principal, a meu ver, apresentado pela Defesa é o de que os contratos previam, especificamente, que caso houvesse alteração de propriedade sobre os bens imóveis os locatários teriam direito de preferência sobre a aquisição dos imóveis e, de qualquer forma, deveriam realizar os pagamentos de aluguéis ao novo proprietário, caso não adquirissem os imóveis.

45. Noto que o direito de preferência não é absoluto, podendo ser afastado em determinadas hipóteses, e não é certo que o Poder Judiciário reconheceria sua violação como causa de nulidade. Porém, os fluxos financeiros voltados ao próprio Fundo indicavam que este continuava a ser o titular dos imóveis em razão da cláusula que vinculava o pagamento de aluguel ao proprietário, ainda mais se considerando que os locatários eram agentes econômicos razoavelmente sofisticados e que dificilmente realizariam pagamento a pessoa diversa, salvo em eventual hipótese de cessão de crédito ou outro tipo de negócio que não se vislumbrou no caso.

46. Ademais, os Acusados obtiveram carta de representação da administradora do Fundo informando não só que os imóveis continuavam sendo de propriedade do Fundo, mas



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

também que não havia nenhum ônus ou gravame sobre eles. Receberam ainda laudos de avaliação como documentação suporte a avaliação dos ativos.

47. Assim, tendo em vista que não existe regra que exija dos auditores especificamente a obtenção de matrículas de imóveis de propriedade de fundos de investimento imobiliário emitidas até uma data específica, ante a ausência de sinais de alerta que indicassem especificamente a necessidade de matrículas recentes e a suficiência dos procedimentos de auditoria adotados pelos Acusados para assegurar a existência dos ativos, decido pela absolvição de Grant Thornton e Thiago quanto a acusação de não terem obtido evidência de auditoria apropriada e suficiente da existência de ativos do Fundo.

III.B. NÃO ENVIO DO RELATÓRIO CIRCUNSTANCIADO

48. Para além da imputação de falha nos procedimentos de auditoria das DFs 30.06.2022, a SNC acusou Grant Thornton e Thiago pelo não envio do Relatório Circunstanciado à administração e ao Conselho Fiscal do Fundo, conduta que, aí sim, me parece atinente a uma falha relativa à documentação de auditoria tratada pela NBC TA 230 (R1). A meu ver, a Acusação está correta.

49. Sem possibilidade de entendimento diverso ou ampliado, a redação do art. 25, inciso II, da RCVM 23, é taxativa:

Art. 25. No exercício de suas atividades no âmbito do mercado de valores mobiliários, o auditor independente deve, adicionalmente: (...) II – elaborar e encaminhar à administração e ao Conselho Fiscal, relatório circunstanciado que contenha suas observações em relação aos controles internos e aos procedimentos contábeis da entidade auditada, descrevendo, ainda, as eventuais deficiências ou ineficácia identificadas no transcorrer dos trabalhos; (...)

50. Do mesmo modo, o item A21 da NBC TA 230 (R1) é objetivo:

Montagem do arquivo final de auditoria (ver itens 14 a 16)

A21. A NBC PA 01, item 45, requer que as firmas de auditoria estabeleçam políticas e procedimentos para a conclusão tempestiva da montagem dos arquivos de auditoria. Um limite de tempo apropriado para concluir a montagem do arquivo final de auditoria geralmente não ultrapassa 60 dias após a data do relatório do auditor (NBC PA 01, item A54).



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

51. A Defesa inicialmente⁸ se resumiu a apontar que o envio de minuta do Relatório Circunstaciado seria o suficiente para cumprimento das normas acima, conforme entendimento da diretora Flávia Perlingeiro no PAS CVM SEI nº 19957.009227/2017-04, j. em 04.11.2020, no qual foi acompanhada pela maioria do Colegiado. No Parecer Técnico nº 132/2024-CVM/SNC/GNA (“Parecer 132”)⁹, a SNC explicou que, embora tenha solicitado comprovantes de envio do Relatório Circunstaciado, o único documento que recebeu dos Acusados foi uma minuta datada de “XX de setembro de 2023”, ou seja, datada de mais de um ano depois do Relatório de Auditoria. Em sua manifestação complementar, a Defesa alegou que teria comprovado ter discutido com a administração do Fundo a falta de matrículas atualizadas e que a “comprovação” do envio do Relatório Circunstaciado antes da minuta apresentada foi ela já incluir respostas às recomendações dos auditores.

52. Pois bem, entendo que a defesa não logrou êxito em comprovar que o Relatório Circunstaciado foi enviado à administração do Fundo, embora tenha demonstrado que o documento foi minutado, quase um ano depois, e que os administradores do Fundo foram cientificados da falta de matrículas atualizadas.

53. A inclusão de respostas da administradora do Fundo em documento datado de mais de um ano depois da auditoria não demonstra quando teria sido enviado uma versão anterior do documento para que este Colegiado pudesse avaliar a sua tempestividade e, a bem da verdade, nem se foi enviada alguma versão. Apenas indica que a administradora recebeu em algum momento antes de XX de setembro de 2023 as perguntas da auditoria, mas não se sabe se junto a essas perguntas recebeu também os elementos básicos do relatório.

54. No próprio PAS CVM SEI nº 19957.009227/2017-04 a manifestação da diretora Flávia Perlingeiro se baseou no fato de que o relatório circunstaciado, naquele caso, havia sim sido elaborado e enviado em versão inicial, com a descrição de eventuais deficiências ou ineficácia identificadas no decorrer da auditoria realizada, dentro do prazo de 60 dias:

10. Neste caso, o Relatório Circunstaciado (ainda que não em sua versão final) foi elaborado e enviado pela KPMG à administração da Companhia dentro do prazo de 60 dias, bem como arquivado dentro do referido período. A posterior incorporação dos

⁸ Doc. 2050720.

⁹ Doc. 2241238.



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

comentários da administração da Companhia no documento gerou apenas uma versão mais completa do referido relatório.

55. Observo, por fim, que o item A21 da NBC TA 230 (R1) não estabelece um prazo peremptório para envio do arquivo final de auditoria, o que inclui o relatório circunstaciado, mas sinaliza 60 dias como prazo apropriado. No caso deste PAS, porém, a única prova que há nos autos deste PAS é um documento datado de um ano depois do Relatório de Auditoria e não foi apresentado qualquer envio anterior ou justificativa de envio fora do prazo previsto no item A21 da NBC TA 230 (R1).

56. Dado que o Relatório de Auditoria foi emitido em 28/09/2022 e que não há evidências de que o Relatório Circunstaciado foi enviado em qualquer momento, concluo que houve descumprimento do art. 25, inciso II, da RCVM 23/2021 c/c o item A21 da NBC TA 230 (R1).

IV. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

57. Nos termos do art. 20 da Resolução CVM nº 23/2011, devem ser observadas as normas emanadas do 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. No presente caso, restou violado o item A21 da NBC TA 230 (R1), que trata da montagem tempestiva do arquivo final de auditoria, a qual restou prejudicada pelo não envio do Relatório Circunstaciado, previsto no art. 25, II, Resolução CVM nº 23/2011.

58. Para fins de dosimetria, observo que os fatos ocorreram após a entrada em vigor das alterações à Lei nº 6.385/1976 trazidas pela Lei nº 13.506/2017, de modo que considero, no que tange à aplicação de penalidades pela CVM no âmbito de processos administrativos sancionadores, para fins de aplicação da pena neste PAS, a atual redação da Lei nº 6.385/1976.

59. Considerando os precedentes¹⁰ do Colegiado referentes ao não envio de relatório

¹⁰ PAS CVM SEI nº 19957.002524/2017-11, j. em 30.06.2020, Dir. Rel. Flávia Sant’Anna Perlingeiro; PAS CVM SEI nº 19957.001666/2016-80), j. em 30.07.2019, Dir. Rel. Carlos Alberto Rebello Sobrinho; PAS CVM nº RJ2016/4453, j. em 30.10.2018, Dir. Rel. Henrique Balduíno Machado Moreira; PAS CVM nº



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

circunstanciado, observo que na maioria das vezes a condenação decidida foi a multas de baixos valores. No caso específico deste PAS, tendo em vista as circunstâncias do caso concreto, em especial o fato de a SNC não ter apresentado nenhuma deficiência nas demonstrações financeiras do fundo que deveria ter sido informada no Relatório Circunstanciado e os indícios de que os auditores de fato chegaram a discutir deficiências em controles internos com a administração, bem como em atenção aos princípios da razoabilidade e proporcionalidade, proponho a penalidade de advertência à Grant Thornton e seu responsável técnico Thiago, pelo não envio do Relatório Circunstanciado à administração do Fundo.

60. Assim, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, voto:

- (a) Pela absolvição de Thiago Kurt De Almeida Costa Brehmer e Grant Thornton Auditores Independentes** pela acusação de descumprimento do art. 20 da RCVM 23 e dos itens 23 do CTA 32 e 5 da NBC TA 230 (R1); e
- (b) Pela condenação de Thiago Kurt De Almeida Costa Brehmer e Grant Thornton Auditores Independentes** à penalidade de **advertência** pelo não envio do Relatório Circunstanciado à administração do Fundo, conforme determinam os art. 25, inciso II, da Resolução CVM nº 23/2021 e o item A21 da NBC TA 230 (R1).

É como voto.

Rio de Janeiro, 9 de setembro de 2025

Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo
Presidente Interino

RJ2014/7704, j. em 03.04.2018, Dir. Rel. Henrique Balduíno Machado Moreira; PAS CVM nº RJ2014/13581, j. em 03.04.2018, Dir. Rel. Henrique Balduíno Machado Moreira; PAS CVM nº RJ2014/14839, j. em 23.07.2016, dir. rel. Roberto Tadeu Antunes Fernandes; PAS CVM nº 2010/3695, j. em 15.12.2015, Dir. Rel. Pablo Renteria; PAS CVM nº RJ2014/11830, j. em 29.11.2016, Dir. Rel. Gustavo Tavares Borba; PAS CVM nº RJ2013/13355, j. em 24.11.2016, Dir. Rel. Henrique Balduíno Machado Moreira; PAS CVM nº RJ 2005/1278, j. em 18.05.2006, Dir. Rel. Sergio Weguelin; PAS CVM nº TA-RJ2001/7557, j. em 22.07.2004, Dir. Rel. Eli Loria;