



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 19957.008202/2025-95

Reg. Col. 3517/26

Acusado: KPMG Auditores Independentes Ltda.

Assunto: Apurar a responsabilidade por suposto descumprimento ao disposto no art. 31 da Resolução CVM nº 23/2021

Relatora: Diretora Marina Copola

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Como descrito no Relatório¹, trata-se de PAS instaurado pela SNC para apurar eventual responsabilidade da KPMG pela prestação de serviços de auditoria independente aos fundos BB Joatinga e Opus One por prazo superior a cinco exercícios sociais consecutivos, em infração ao art. 31 da Resolução CVM nº 23/2021. Conforme informado pela própria KPMG em manifestação voluntária encaminhada a esta autarquia, em ambos os casos, a acusada permaneceu responsável pela auditoria das demonstrações contábeis dos Fundos pelo sexto exercício social consecutivo.

2. Para a Acusação, a prestação dos serviços de auditoria além do período máximo estabelecido pela regulamentação seria suficiente para caracterizar o descumprimento da regra de rotatividade, destinada a preservar a independência do auditor e a qualidade dos trabalhos. A SNC considerou, ainda, que as duas falhas identificadas no presente PAS evidenciariam deficiência nos controles internos da KPMG, que, no entendimento da área técnica, não teriam sido capazes de impedir a renovação dos serviços prestados pela acusada.

3. Antes de adentrar o mérito, cabe fazer um esclarecimento preliminar a respeito do relatório deste PAS. Como adota o rito simplificado, a SNC elaborou o Parecer Técnico à luz

¹ Os termos iniciados em letras maiúsculas que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes é atribuído no relatório deste PAS.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

do art. 74 da Resolução CVM nº 45/2021, segundo o qual, após a apresentação das defesas, compete à superintendência responsável pela acusação apresentar relatório contendo o resumo da acusação e da defesa, o registro das principais ocorrências processuais e a análise dos argumentos defensivos e da procedência da acusação. Trata-se, portanto, de documento destinado a apresentar ao Colegiado uma síntese suficientemente fiel da controvérsia submetida a julgamento.

4. Ocorre que, a meu ver, o Parecer Técnico não cumpriu satisfatoriamente essa função. Em sua seção destinada ao resumo dos fatos, o referido documento limitou-se a registrar que a SNC havia formulado acusação em razão da prestação de serviços de auditoria pela KPMG por prazo superior a cinco exercícios sociais consecutivos, sem, contudo, expor os demais fundamentos apresentados no Termo de Acusação para sustentar essa conclusão. Nesse sentido, ficaram de fora da descrição constante do Parecer Técnico, entre outros elementos, as considerações da área técnica acerca da finalidade da regra de rodízio, da alegada deficiência dos controles internos da KPMG, da referência ao termo de compromisso anteriormente celebrado pela acusada em outro processo e das circunstâncias que a própria SNC havia reputado atenuantes.

5. Ademais, como apontado pela KPMG em resposta ao Parecer Técnico, na síntese das razões de defesa apresentada no referido documento, a SNC atribuiu à acusada argumento que não havia sido por ela formulado, ao afirmar que a regra de rodízio não seria aplicável aos fundos de investimento. Na seção destinada à análise técnica, o documento elaborado pela SNC também interpretou as considerações da acusada acerca da participação do administrador fiduciário na elaboração das relações de fundos como tentativa de lhe atribuir responsabilidade pelo descumprimento da regra, embora a KPMG tenha esclarecido que reconhecia a aplicabilidade da norma aos fundos e a responsabilidade do auditor independente por sua observância.

6. Consideradas em conjunto, entendo que essas circunstâncias comprometem a fidelidade do resumo da acusação e da defesa, exigida pelo art. 74, inciso I, da Resolução



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

CVM nº 45/2021. Por essa razão, optei por não adotar o Parecer Técnico como relatório deste PAS, deixando de exercer a faculdade prevista no art. 76 da mesma Resolução².

7. Registro, por fim, que essa conclusão não implica reconhecer qualquer vício na constituição ou no desenvolvimento deste PAS. As questões acima apontadas dizem respeito especificamente à aptidão do Parecer Técnico para desempenhar a função de relatório prevista no art. 74 da Resolução CVM nº 45/2021 e não impediram o pleno conhecimento, pelo Colegiado, da acusação e das razões de defesa, tampouco acarretaram prejuízo à acusada. A esse respeito, vale notar que a KPMG foi regularmente intimada a se pronunciar sobre o Parecer Técnico e exerceu essa faculdade, apresentando manifestação específica a esse respeito.

II. MÉRITO

8. A análise de mérito deste PAS será desenvolvida em duas etapas. Inicialmente, examinarei o conteúdo e a finalidade da regra de rotatividade prevista no art. 31 da Resolução CVM nº 23/2021, bem como a relação entre o cumprimento dessa obrigação e a avaliação dos controles internos mantidos pelo auditor independente. Na sequência, aplicarei essas premissas ao caso concreto, examinando os argumentos apresentados pela defesa.

II.A. A regra de rotatividade disciplinada pelo art. 31 da Resolução CVM nº 23/2021

9. Nos termos do art. 31 da Resolução CVM nº 23/2021, o auditor independente, pessoa natural ou jurídica, não pode prestar serviços para um mesmo cliente por prazo superior a cinco exercícios sociais consecutivos, sendo admitida sua recontratação somente após o transcurso de intervalo mínimo de três exercícios sociais. Tal regra foi originalmente introduzida pelo art. 31 da Instrução CVM nº 308/1999, no contexto de ampla reformulação da disciplina aplicável aos auditores independentes no mercado de valores mobiliários

² Art. 76. O Relator pode, a seu critério, adotar o relatório de que trata o art. 74.



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

brasileiro, que buscou reforçar a confiança na atividade de auditoria por meio da instituição de novas salvaguardas destinadas à preservação de sua competência e independência³.

10. Entre essas salvaguardas, a CVM instituiu a regra de rotatividade justamente por entender que a permanência prolongada do auditor junto a um mesmo cliente poderia comprometer não apenas a qualidade dos serviços prestados, mas também sua independência. A disciplina adotada buscou, assim, antecipar-se à materialização desses riscos, mediante a fixação prévia de um período máximo para a prestação continuada dos serviços de auditoria.

11. A finalidade da medida foi expressamente consignada na Nota Explicativa à Instrução CVM nº 308/1999:

“Tendo em vista que a prestação de serviços de auditoria para um mesmo cliente, por um prazo longo, pode comprometer a qualidade deste serviço ou mesmo a independência do auditor na visão do público externo, a Instrução estabelece que o auditor independente não pode prestar serviços para um mesmo cliente por um período superior a 5 (cinco) anos, sendo admitido o seu retorno após decorrido o prazo mínimo de 3 (três) anos.” (grifos meus)

12. O rodízio foi concebido, portanto, como mecanismo regulatório de natureza **eminentemente preventiva**. A substituição do auditor não depende da constatação de que a continuidade da relação profissional já comprometeu sua independência ou a qualidade dos trabalhos por ele desenvolvidos. A norma atua em momento anterior, reduzindo, de antemão, a exposição aos riscos associados à permanência prolongada do auditor junto a um mesmo cliente.

³ Como registra a Nota Explicativa à Instrução CVM nº 308/1999, datada de 14/05/1999, essa reforma normativa foi motivada por questionamentos suscitados à época sobre a capacidade dos auditores independentes de preservar os atributos de competência e independência indispensáveis ao exercício de sua função. Nesse sentido: “A reformulação ora implementada tornou-se imperativa em face de recentes fatos, amplamente divulgados, que levaram a sociedade, de um modo geral, a questionar a capacidade dos auditores independentes em atender aos fundamentos anteriormente referidos, pondo em dúvida a validade do sistema obrigatório de auditoria. Considerando que a confiabilidade do mercado em relação à competência e à independência dos auditores independentes é um requisito fundamental a ser mantido, a CVM entendeu que deveria revisar as suas normas e instituir novos mecanismos que visassem à manutenção daqueles atributos”. Esse cenário esteve inserido, notadamente, nas repercussões das crises de instituições financeiras ocorridas em meados daquela década, entre as quais se destacaram os casos dos Bancos Nacional e Econômico.



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. Tal perspectiva harmoniza-se plenamente com a orientação mais ampla que norteia a disciplina da atividade de auditoria independente no âmbito do arcabouço normativo da CVM. Como já tive oportunidade de registrar, muitas das normas aplicáveis a esses profissionais possuem caráter **essencialmente procedimental**: ao estabelecer salvaguardas e limites previamente definidos, a regulamentação busca mitigar riscos antes que estes se materializem e, assim, preservar a confiabilidade dos trabalhos. Por essa razão, a observância dessas exigências não pode ser aferida exclusivamente à luz do resultado alcançado em determinada auditoria, muito menos da constatação, *a posteriori*, de que seu descumprimento não acarretou prejuízo⁴.

14. O art. 31 da Resolução CVM nº 23/2021 traduz essa opção regulatória de forma particularmente clara. O referido dispositivo não condiciona o cumprimento da regra à suficiência dos esforços empregados pelo auditor para assegurar o rodízio, à avaliação dos meios adotados para evitar a extrapolação do prazo ou a outras circunstâncias a serem verificadas casuisticamente. Ao contrário, ele estabelece, de maneira clara e objetiva, o período máximo durante o qual os serviços de auditoria podem ser prestados a um mesmo cliente.

15. Essa compreensão é corroborada, ainda, pelo próprio tratamento processual conferido pela CVM ao descumprimento da regra de rotatividade. Quando da instituição do rito simplificado de processo administrativo sancionador, a Audiência Pública SDM nº 02/2017 consignou que o referido procedimento se destinava à apuração de infrações que, em razão de seu menor grau de complexidade, **não exigissem dilação probatória ordinária**, tendo incluído expressamente, entre essas hipóteses, o desrespeito às regras de rotatividade pelo auditor independente⁵.

⁴ Cf., nesse sentido, o entendimento manifestado no PAS CVM nº 19957.015125/2022-87 (de minha relatoria, j. em 10/12/2024) e no PAS CVM nº 19957.012778/2022-12 (de minha relatoria, j. em 11/02/2025), nos quais destaquei o caráter procedimental das normas aplicáveis à auditoria independente e a função preventiva dos procedimentos exigidos pela regulamentação.

⁵ Conforme o disposto no Edital e Relatório de Análise da Audiência Pública SDM nº 02/2017, que precedeu a edição da Deliberação CVM nº 775/2017. Ao instituir o rito simplificado, esta autarquia esclareceu que ele se destinava a infrações que, em razão de seu grau de complexidade, não exigissem dilação probatória ordinária. O Anexo 38-A da minuta da referida Deliberação incluiu expressamente, entre as infrações de menor complexidade, a hipótese de o auditor independente desrespeitar as regras de rotatividade. A hipótese encontra-se atualmente prevista no Anexo C, art. 1º, inciso V, alínea “c”, da Resolução CVM nº 45/2021.



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

16. A opção regulatória é coerente com a estrutura objetiva da obrigação prevista no art. 31 da Resolução CVM nº 23/2021, uma vez que o seu descumprimento não depende da demonstração de prejuízo ou de comprometimento concreto da independência do auditor. Não se trata, com isso, de afirmar a existência de responsabilidade administrativa objetiva em sentido estrito, mas de reconhecer que a infração possui configuração predominantemente objetiva, o que, inclusive, explica sua submissão ao rito simplificado desde a criação desse procedimento.

17. A jurisprudência deste Colegiado também oferece respaldo a essa interpretação. No PAS CVM nº RJ2014/13534⁶, ao examinar infração ao art. 31 da Instrução CVM nº 308/1999, o Colegiado afastou expressamente a relevância da inexistência de prejuízo à entidade auditada para a caracterização da irregularidade, ressaltando que a finalidade da norma consiste em preservar a independência do auditor. Nesse sentido:

“28. Em suas defesas, os Acusados alegam que a eventual irregularidade por eles cometida não causou prejuízo para a Dinâmica Energia S.A. Todavia, **não se trata de mensurar possível prejuízo à entidade auditada, mas sim de zelar pela independência do auditor, tida como um dos pilares do sistema de auditoria independente**, o qual é imprescindível para a credibilidade do mercado de valores mobiliários e instrumento de inestimável valor na proteção do público investidor, na medida em que a sua função é zelar pela fidedignidade e confiabilidade das demonstrações contábeis da entidade auditada.” (grifos meus)

18. Também vale citar, a esse respeito, o PAS CVM nº 19957.009221/2016-48⁷, em que o Colegiado reconheceu a infração à regra de rotatividade em situação na qual a firma de auditoria permaneceu responsável pelos trabalhos de uma companhia aberta por seis exercícios sociais consecutivos e pelo primeiro trimestre do exercício seguinte. O precedente é ilustrativo porque a irregularidade foi reconhecida a partir da mera constatação de que a prestação dos serviços se estendeu além do período admitido pela regulamentação, tendo o Relator concluído que, encerrado o prazo máximo de cinco anos, restava “patente a infração”

⁶ Dir. Rel. Roberto Tadeu, j. em 12/07/2016.

⁷ Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 26/12/2018.



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

ao art. 31 da Instrução CVM nº 308/1999, sem exigir, para a caracterização do ilícito, qualquer demonstração adicional acerca das providências internas adotadas pela firma de auditoria.

19. No mesmo sentido, no PAS CVM nº RJ2015/13006⁸, o Colegiado reconheceu a violação à regra de rodízio diante da constatação de que a mesma firma de auditoria havia prestado serviços ao mesmo cliente por nove exercícios sociais consecutivos, qualificando a conduta como “objetiva violação ao art. 31 da Instrução CVM nº 308/99”. O julgado confirma, assim, **a orientação já adotada pelo Colegiado quanto à natureza do comando estabelecido pela regra de rotatividade**⁹.

20. Ainda que os precedentes mencionados acima não tenham enfrentado especificamente a questão da suficiência dos controles internos das firmas de auditoria – questão esta que não integrava, naqueles casos, os termos da controvérsia submetida ao Colegiado –, eles são relevantes por evidenciarem que a regra de rotatividade vem sendo aplicada a partir da verificação do próprio limite temporal estabelecido pela regulamentação.

21. Isso não significa, contudo, que a estrutura de controles internos do auditor independente ou os esforços por ele empregados sejam irrelevantes. Naturalmente, as medidas adotadas para prevenir e detectar a extrapolação do prazo de prestação do serviço de auditoria contribuem para compreender as circunstâncias em que a infração ocorreu e, conforme o caso, a dimensionar a reprovabilidade da conduta. Tais circunstâncias, no entanto, não alteram o conteúdo da obrigação estabelecida pelo art. 31 da Resolução CVM nº 23/2021, que recai diretamente sobre a observância do limite temporal fixado pela regulamentação.

22. O próprio desenho normativo da Resolução CVM nº 23/2021 reforça essa distinção. Enquanto o seu art. 31 estabelece o limite temporal para a prestação continuada dos serviços de auditoria, o art. 32 do referido normativo disciplina, de forma autônoma, o dever de manutenção de programa interno de controle de qualidade destinado a assegurar o

⁸ Dir. Rel. Henrique Machado, j. em 30/10/2018.

⁹ Reconheço que o referido julgado tratou de situação mais grave que a ora analisada, uma vez que, naquele caso, a prestação dos serviços de auditoria se prolongou por um número maior de exercícios sociais além do limite regulamentar. Essa diferença, contudo, não compromete a pertinência do precedente para os fins aqui considerados. O número de exercícios adicionais em que os serviços continuaram a ser prestados pode repercutir na avaliação da gravidade da conduta e, eventualmente, na dosimetria da sanção, mas não altera o critério de caracterização da infração, que se verifica já com a prestação de serviços no primeiro exercício subsequente ao limite regulamentar.



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

cumprimento das normas aplicáveis à atividade. A regulamentação diferencia, assim, a observância de obrigações específicas impostas ao auditor independente da avaliação mais abrangente acerca da adequação dos mecanismos instituídos para prevenir e detectar seu eventual descumprimento.

23. Essa diferenciação também se faz presente na jurisprudência desta autarquia. No âmbito do PAS CVM nº 19957.015125/2022-87¹⁰, o Colegiado assentou que erros pontuais podem escapar à atenção mesmo de um revisor diligente e que sua ocorrência, isoladamente considerada, não permite concluir pela existência de falha generalizada no sistema de controle de qualidade da sociedade de auditoria. **Essa conclusão, contudo, não impediu o reconhecimento da infração examinada no referido precedente**, uma vez que os demais elementos dos autos demonstravam falha específica na execução da última instância de revisão exigida pela NBC TA 220 (R2)¹¹.

24. O precedente evidencia, portanto, que a ausência de deficiência sistêmica ou generalizada na estrutura de controles do auditor independente não impede o reconhecimento de descumprimento de obrigação regulatória específica. Trata-se de duas avaliações que, embora relacionadas, recaem sobre objetos distintos e devem ser realizadas à luz dos pressupostos próprios de cada obrigação.

25. Definido, assim, o conteúdo da obrigação disciplinada pelo art. 31 da Resolução CVM nº 23/2021 e o papel que os controles internos podem desempenhar em sua análise, passo à aplicação dessas premissas ao caso concreto.

¹⁰ De minha relatoria, j. em 10/12/2024.

¹¹ Mais precisamente, no referido precedente discutiu-se, entre outras questões, o cumprimento, por determinada firma de auditoria, das obrigações atribuídas ao revisor de controle de qualidade pelo item 20 da NBC TA 220 (R2), no contexto da auditoria das demonstrações financeiras de um fundo de investimento imobiliário relativas à data-base de 30/06/2021. Os elementos dos autos indicavam que o relatório de auditoria havia passado por outras instâncias de revisão – inclusive pelo sócio encarregado do trabalho e pelo gerente responsável –, cujos registros atendiam ao padrão informativo exigido pela norma. A deficiência identificada era, contudo, mais circunscrita, sendo caracterizada pelo fato de que, em relação à atuação do revisor de controle de qualidade, não havia documentação apta a demonstrar os julgamentos realizados, as conclusões alcançadas e os procedimentos de revisão executados. Foi precisamente diante desse quadro que se afastou qualquer inferência de deficiência sistêmica nos controles da firma. **A inexistência de deficiência generalizada, contudo, não descaracterizou o ilícito, tendo sido tratada como circunstância favorável à acusada para fins de dosimetria, ao passo que o descumprimento da obrigação específica permaneceu caracterizado.** Ao final, o Colegiado, por unanimidade, condenou a firma de auditoria por violação ao item 20 da NBC TA 220 (R2), c/c o art. 20 da Resolução CVM nº 23/2021.



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

II.B. Análise do caso concreto

26. Como visto, a KPMG sustenta que, na prestação de serviços para fundos de investimento, a contratação dos serviços de auditoria para grande número de veículos administrados por uma mesma instituição exige a elaboração, revisão e atualização periódica das relações de fundos a serem auditados, mediante troca de informações com os respectivos administradores fiduciários acerca da situação de cada veículo e de seu estágio no ciclo de rotatividade. A partir dessa particularidade, a acusada sustenta que a análise das falhas identificadas no PAS deveria considerar, em essência, a estrutura de controles internos instituída para acompanhar a rotatividade e detectar eventuais falhas na execução desses procedimentos.

27. Por um lado, não desconsidero as particularidades operacionais apontadas pela defesa. A necessidade de acompanhar simultaneamente o período de prestação de serviços de um número elevado de fundos de investimento, mediante a atualização e a troca de informações com os respectivos administradores fiduciários, pode tornar mais complexo o funcionamento dos mecanismos destinados a assegurar o cumprimento da regra de rodízio de auditores independentes. Trata-se, portanto, de circunstância relevante para compreender o contexto em que ocorreram os fatos ora analisados.

28. Todavia, infelizmente não é possível extrair dessa particularidade a consequência jurídica pretendida pela KPMG. Para fins de cumprimento do art. 31 da Resolução CVM nº 23/2021, o limite de cinco exercícios sociais deve ser aferido individualmente em relação a cada cliente – no presente caso, a cada fundo auditado pela acusada. Nesse contexto, a troca de informações e de listagens com os administradores fiduciários refere-se apenas à forma pela qual a KPMG organizava os procedimentos de acompanhamento da rotatividade, sem alterar o conteúdo da obrigação que lhe incumbia. Ademais, como exposto na Seção II.A, os controles internos são relevantes para compreender as circunstâncias das ocorrências e avaliar sua gravidade, mas não constituem parâmetro para aferir o cumprimento do limite temporal estabelecido pela norma.

29. A esse respeito, a KPMG sustenta, ainda, que, mesmo que a deficiência dos controles internos não seja elemento necessário à caracterização da infração ao art. 31 da Resolução



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

CVM nº 23/2021, a própria Acusação lhe teria atribuído papel relevante na imputação formulada neste PAS. Segundo a defesa, ao mencionar o art. 32 do referido normativo e concluir pela ineficácia dos mecanismos adotados, a SNC teria incorporado essa deficiência aos fundamentos da tese acusatória.

30. A leitura integral do Termo de Acusação, contudo, **não confirma essa interpretação**. É certo que a SNC teceu considerações sobre a efetividade dos mecanismos adotados pela KPMG e, nesse contexto, fez referência expressa ao art. 32 da Resolução CVM nº 23/2021. **Essa passagem, contudo, não pode ser examinada isoladamente do restante da peça acusatória**. Desde a descrição da origem do processo, a área técnica identificou como fato central a prestação dos serviços por prazo superior a cinco exercícios sociais consecutivos e, ao concluir sua análise, **afirmou expressamente que o descumprimento do art. 31 decorria da permanência da KPMG como auditora dos Fundos pelo sexto exercício social consecutivo**.

31. Essa delimitação se torna ainda mais clara nas seções conclusivas do Termo de Acusação. Ao tratar da materialidade da conduta da KPMG, **a SNC afirmou que a acusada violou o art. 31 da Resolução CVM nº 23/2021** “ao prestar serviço de auditoria das demonstrações contábeis para um mesmo cliente por prazo superior a cinco exercícios sociais consecutivos”¹²; e, ao individualizar a sua responsabilidade, **formulou imputação exclusivamente por descumprimento desse dispositivo, sem fazer qualquer referência à eventual inadequação dos controles internos da acusada**.

32. O Parecer Técnico posteriormente elaborado pela SNC reforça essa delimitação. No referido documento, **a área técnica foi expressa ao afirmar que a Acusação se deu “única e exclusivamente” pela inobservância do art. 31 da Resolução CVM nº 23/2021 em relação aos dois Fundos**¹³. Com efeito, nos termos do Parecer Técnico, a adequação típica decorreria da própria prestação dos serviços por prazo superior a cinco exercícios sociais consecutivos, ao passo que a conclusão de que os controles internos da KPMG teriam se

¹² Doc. nº 2376378, §12.

¹³ Doc. nº 2576397, §10.



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

mostrado ineficazes foi apresentada como consideração adicional extraída das circunstâncias dos fatos.

33. Ainda sobre a questão dos controles internos, a defesa invoca a NBC PA 01 (R1) e seu critério de “segurança razoável”, afirmando que os arts. 31 e 32 da Resolução CVM nº 23/2021 não podem ser lidos separadamente daquela norma, ainda que a Acusação não a tenha trazido mais expressamente em razão da interpretação encampada pela SNC de descumprimento objetivo da regra de rodízio.

34. Trata-se, a meu ver, de um argumento eloquente, mas que, em uma análise mais aprofundada, **não tem o condão de afastar a conclusão da área técnica**. A NBC PA 01 (R1) cuida do que ela chama de “gestão da qualidade para firmas (pessoas jurídicas e físicas) de auditores independentes”. Ao longo da norma, são estabelecidos diversos requisitos relacionados ao sistema de gestão de qualidade da firma. Em seu item 16, alínea “s”, a norma indica que a “segurança razoável” representa “alto nível de segurança, mas não absoluto”. Com isso, objetiva-se que a firma planeje, implemente e opere um sistema de gestão de qualidade para obter segurança razoável de que “(a) a firma e seu pessoal cumprem com suas responsabilidades de acordo com as normas profissionais e os requisitos legais e regulatórios aplicáveis, e conduzem trabalhos de acordo com essas normas e requisitos; e (b) os relatórios do trabalho emitidos pela firma ou pelos sócios do trabalho são apropriados nas circunstâncias” (item 14).

35. Da leitura do normativo, vê-se que a noção de “segurança razoável” qualifica propriamente o sistema de gestão de qualidade que a firma de auditoria deve planejar, implementar e operar. Para esse fim, a NBC PA 01 (R1) disciplina diferentes componentes do sistema relacionados, entre outros aspectos, às exigências éticas relevantes (inclusive a questões ligadas à independência do auditor), à aceitação e continuidade do relacionamento com clientes e de trabalhos específicos, à execução dos trabalhos, aos recursos e ao processo de monitoramento e correção do sistema de gestão de qualidade da firma 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

36. Este qualificador, que permeia aqueles temas da NBC PA 01 (R1), faz absoluto sentido. Em que pese seu papel de *gatekeeper*¹⁴, não se espera que a firma de auditoria seja infalível, mas sim que envide esforços suficientes para oferecer uma segurança razoável na prestação dos serviços contratados. Ocorre que a observância de algumas regras – como aquela referente ao limite temporal para a prestação continuada dos serviços de auditoria – não diz respeito ao conteúdo dos serviços, por isso não depende nem pode ser aferida a partir do mero emprego de esforços. **Nesses casos, a obrigação está tão intrinsecamente ligada ao funcionamento e à salvaguarda do sistema que o seu cumprimento deve ser aferido de maneira objetiva.** Trata-se de caso semelhante, por exemplo, ao da obrigação de confecção anual de demonstrações financeiras pelas companhias abertas. E a lógica que pautou a instituição da obrigação de rotatividade elucida que esta é uma exigência igualmente estruturante, justamente porque ela disciplina o aspecto central da prestação do serviço de auditoria: a independência do auditor¹⁵.

37. Daí que a noção de “segurança razoável”, embora qualifique o sistema de gestão de qualidade que a firma deve planejar, implementar e operar, **não altera o critério objetivo de observância do limite temporal aplicável à relação entre a firma de auditoria e a entidade auditada.**

38. Dessa forma, seja pelo conteúdo da obrigação específica estabelecida pelo art. 31 da Resolução CVM nº 23/2021, seja pela forma como a imputação foi efetivamente formulada pela Acusação, seja pelo próprio alcance da noção de “segurança razoável” prevista na NBC PA 01 (R1), entendo que não há fundamento para condicionar a caracterização da infração à demonstração de inadequação dos controles internos da KPMG.

¹⁴ Nesse sentido, ao delimitar o conceito de *gatekeeper*, John C. Coffee Jr parte da figura de um “outside or independent watchdog or monitor” e inclui expressamente o auditor entre as “principal gatekeeping professions”, destacando sua função de certificação das informações financeiras prestadas pela companhia ao mercado (John C. Coffee Jr., *Gatekeepers: The Professions and Corporate Governance*, Oxford: Oxford University Press, 2006, pp. 2-3).

¹⁵ Conforme o exposto de maneira expressa na Nota Explicativa à Instrução CVM nº 308/1999: “A CVM entende que a independência é talvez o maior fator, senão o único, que diferencia o profissional de contabilidade que trabalha dentro da empresa daquele que presta serviço de auditoria independente. Competência técnica, responsabilidade, integridade, objetividade e ética são elementos comuns a ambos. O grande diferenciador é o grau de independência a que ambos estão sujeitos”.



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

39. Por fim, aplicadas essas conclusões aos fatos ora analisados, **entendo que resta caracterizada a infração ao art. 31 da Resolução CVM nº 23/2021**. Isso porque a própria acusada reconhece que permaneceu responsável pela auditoria do BB Joatinga e do Opus One pelo sexto exercício social consecutivo, tendo emitido os respectivos relatórios referentes às demonstrações contábeis de 2023 após já alcançado o prazo de atuação estabelecido pela norma.

40. Reconhecida a infração imputada pela Acusação, resta examinar, em plano distinto, as demais circunstâncias invocadas pela KPMG. Embora o funcionamento dos controles internos, as circunstâncias em que ocorreram as falhas, as providências posteriormente adotadas e suas consequências não afastem o descumprimento já reconhecido, tais circunstâncias são relevantes para aferir a gravidade concreta da conduta e, ao final, verificar se há fundamento para atenuar ou mesmo dispensar a aplicação de sanção no presente caso.

O funcionamento dos controles internos da KPMG

41. A KPMG sustenta que as ocorrências examinadas neste PAS decorreram de falhas humanas pontuais e involuntárias, verificadas apesar da existência de mecanismos preventivos especificamente voltados ao acompanhamento da obrigação imposta pelo art. 31 da Resolução CVM nº 23/2021. Com efeito, a acusada alega que sistemas de gestão de qualidade devem fornecer segurança razoável, e não absoluta, e que a ocorrência de exceções isoladas não permite concluir, por si só, pela existência de deficiência nos controles.

42. Como adiantei, nesse ponto, entendo que assiste parcial razão à acusada. Com efeito, em linha com o entendimento já assentado por este Colegiado¹⁶, a existência de falhas pontuais não equivale necessariamente à demonstração de que a estrutura de mecanismos e controles de determinada instituição não era adequada para o cumprimento dos deveres regulamentares que lhe são impostos.

¹⁶ Nesse sentido: (i) PAS CVM nº SP2010/049, Dir. Rel. Otavio Yazbek, j. em 12/11/2013; (ii) PAS CVM nº RJ2010/9129, Dir. Rel. Otavio Yazbek, j. em 09/08/2011; (iii) PAS CVM nº SP2005/0180, Dir. Rel. Pedro Oliva Marcílio de Sousa, j. em 04/07/2007; e (iv) PAS CVM nº RJ2005/7025, Pres. Rel. Marcelo Trindade, j. em 10/05/2006.



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

43. No caso concreto, os elementos constantes dos autos não revelam a ausência de procedimentos destinados ao acompanhamento da regra de rodízio. Ao contrário, indicam que mecanismos internos da acusada relacionados à rotatividade foram, em alguma medida, acionados em relação aos dois Fundos durante o processo de renovação dos serviços para o exercício de 2023, embora não tenham impedido que a KPMG viesse a realizar as respectivas auditorias.

44. Quanto ao **BB Joatinga**, os autos demonstram que embora a regra de rodízio tenha sido ao final descumprida, **os mecanismos preventivos da KPMG haviam inicialmente identificado que o BB Joatinga não deveria integrar a relação de fundos a serem auditados no exercício de 2023.**

45. Com efeito, no e-mail encaminhado pela KPMG à BB Asset em 23/09/2022¹⁷, a acusada consignou que a planilha encaminhada na oportunidade já estaria “considerando o rodízio e os fundos encerrados” e trazia apenas “os Fundos que podemos auditar em 2023”. O BB Joatinga, de fato, não constava da relação encaminhada pela KPMG¹⁸, tendo sido incluído entre os fundos a serem auditados somente na planilha “@Prévia_Relação Fundos 2023_KPMG” que apenas foi encaminhada pela BB Asset à acusada em 15/12/2022¹⁹. Nesse contexto, a defesa alega que a inclusão desse veículo na planilha encaminhada pelo administrador fiduciário não foi posteriormente identificada, o que levou à realização da auditoria das demonstrações contábeis do BB Joatinga referentes ao exercício de 2023.

46. Por sua vez, quanto ao fundo **Opus One**, os autos evidenciam que, em 16/02/2023, a área de Risk Management Audit da KPMG encaminhou, a membros do seu comitê interno responsável pelos assuntos relacionados à auditoria de fundos, e-mail sob o assunto “Fundos controle Rodízio – Lista dos fundos que requer atenção para 2023”, acompanhado de planilha (“Fundos atencao renovacao 2023 – TK 1.30.xlsx”). O documento listava fundos de investimento enquadrados em determinados critérios de alerta e advertia que “os casos acima não devem ser renovados para 2023 sem uma análise mais específica das regras de rotação”²⁰.

¹⁷ Doc. nº 2376239, p. 10.

¹⁸ Doc. nº 2376239, pp. 11-16.

¹⁹ Doc. nº 2376239, pp. 17-19.

²⁰ Doc. nº 2376239, p. 55.



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

Nessa planilha, o Opus One (CNPJ 14.544.060/0001-80) **figurava entre os fundos com histórico de auditoria pela KPMG nos quatro exercícios imediatamente anteriores**²¹.

47. Assim, diferentemente do caso do BB Joatinga, as evidências apresentadas pela acusada não permitem concluir que os controles da KPMG tenham sido totalmente efetivos em relação ao Opus One e que os trabalhos de auditoria não poderiam ser renovados. O que os autos demonstram é a existência de uma sinalização interna para que os responsáveis pela auditoria de fundos realizassem análise específica dos casos indicados e, se cabível, repassassem a informação aos responsáveis pelos respectivos administradores fiduciários. Não há, contudo, elementos que comprovem que essa análise tenha sido efetivamente realizada em relação ao Opus One, muito menos que a informação tenha chegado ao seu administrador fiduciário ou ao time de auditoria responsável pelo Fundo.

48. Ainda assim, entendo que o registro é relevante para a compreensão do funcionamento dos controles da acusada. A inclusão do Opus One naquela relação demonstra que, no limite, tal fundo foi alcançado, ainda em momento anterior à realização da auditoria, por mecanismo interno destinado a sinalizar situações que demandavam atenção específica quanto à regra de rodízio. Embora esse alerta não tenha resultado, ao que consta dos elementos dos autos, na identificação conclusiva da impossibilidade de renovação nem impedido a posterior realização dos trabalhos, **ele indica que os mecanismos relacionados à rotatividade foram, em alguma medida, acionados também nesse caso.**

49. Soma-se a isso o fato de que foram os mecanismos internos da própria KPMG que identificaram o descumprimento da regra de rodízio em relação aos dois Fundos, o que resultou, aliás, **na apresentação espontânea da manifestação de 06/11/2024 que deu origem a este PAS. Tal circunstância, a meu ver, reforça a efetividade dos controles detectivos da acusada e evidencia postura de cooperação da acusada com esta autarquia.**

50. Também merece registro o fato de que a estrutura de controle da KPMG voltada à observância da regra de rodízio foi objeto de inspeção específica pela SNC em 2024, no âmbito da qual foram examinadas, dentre outras, as políticas e procedimentos internos relacionados à Resolução CVM nº 23/2021. Do Relatório de Fiscalização nº

²¹ Doc. nº 2376239, p. 73.



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

2/2024-CVM/SNC/GNA consta o detalhamento do controle mantido pela área de Risk Management Audit da acusada, realizado duas vezes por ano e complementado por análise da sua equipe de Ética e Independência, sem que, das conclusões da fiscalização realizada pela área técnica, se tenha identificado qualquer deficiência estrutural nos referidos controles²².

51. Por outro lado, não desconsidero que, em 13/12/2022, a KPMG **celebrou termo de compromisso no âmbito do Processo CVM nº 19957.001984/2022-99²³, instaurado para justamente apurar anterior descumprimento da regra de rotatividade**. Naquele contexto, a acusada se comprometeu a adotar medidas adicionais voltadas ao cumprimento da norma, entre as quais a revisão do período de atuação no processo anual de renovação de clientes, controles pela área de gerenciamento de riscos, revisão centralizada do rodízio e treinamento de pessoal. Embora, nos termos do art. 81 da Resolução CVM nº 45/2021²⁴, a celebração do termo de compromisso não importe confissão quanto à matéria de fato nem reconhecimento da ilicitude da conduta analisada, o fato de as ocorrências examinadas no presente PAS terem se verificado **após** a implementação de tais providências constitui circunstância que não pode ser ignorada e **recomenda cautela na avaliação da efetividade concreta dos controles adotados**.

52. Cotejando esses elementos em conjunto, entendo que os autos não oferecem base suficiente para concluir pela existência de uma inadequação sistêmica ou generalizada dos controles internos da KPMG. **O que se verifica, a meu ver, são duas falhas específicas na execução de mecanismos que efetivamente existiam e, ao que tudo indica, se mostravam adequados**.

²² Doc. nº 2519285. Embora o escopo da inspeção abrangesse expressamente os controles relativos à rotatividade, as conclusões do relatório não apontaram achado adverso específico sobre os controles internos da KPMG sobre a regra de rodízio.

²³ Termo de compromisso disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/termos_compromisso/arquivos/2022/20221101-TC-44-19957.001984-2022-99.html.

²⁴ Art. 81. A celebração de termo de compromisso não importa em confissão quanto à matéria de fato, nem em reconhecimento de ilicitude da conduta analisada.



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 repercussão das falhas identificadas nos controles da KPMG

53. Esclarecido o alcance e a adequação dos controles internos da acusada, cumpre examinar a alegação da KPMG de que as duas falhas identificadas no PAS não teriam produzido ofensa ao bem jurídico tutelado pela regra de rodízio, sob a alegação de que tais inconsistências não comprometeram a qualidade dos trabalhos de auditoria nem a confiabilidade das informações financeiras disponibilizadas aos investidores.

54. Sob essa perspectiva, reconheço, em primeiro lugar, que as providências adotadas em relação ao fundo **BB Joatinga** reduziram significativamente a repercussão da falha referente ao fundo em questão. Após identificar o incidente, a KPMG comunicou o ocorrido à BB Asset, possibilitando que as demonstrações contábeis do BB Joatinga relativas ao exercício findo em 31/12/2023 fossem avaliadas por outro auditor independente. O novo trabalho resultou na emissão de relatório sem modificações, em linha com a conclusão anteriormente alcançada pela KPMG²⁵.

55. Por sua vez, quanto ao fundo **Opus One**, embora não tenha sido possível promover nova auditoria das mesmas demonstrações contábeis antes de sua incorporação, os elementos constantes dos autos também apontam para reduzida repercussão concreta da falha referente ao fundo em questão. Ainda no primeiro semestre de 2024, o Opus One passou por operação de transformação aprovada em assembleia geral realizada em 22/04/2024²⁶, ocasião em que foram elaboradas novas demonstrações contábeis posteriormente auditadas pela G.T. Assim, em intervalo relativamente curto, novas informações financeiras desse veículo foram submetidas à apreciação de auditor distinto da KPMG.

56. Soma-se a isso o fato de que tanto a E.Y., que antecedeu a acusada na auditoria do Opus One, quanto a G.T., que a sucedeu, emitiram relatórios com abstenção de opinião, em linha com a conclusão registrada pela própria KPMG em seu relatório de 29/01/2024²⁷. Embora essa circunstância não elimine a irregularidade, não há elementos nos autos que

²⁵ Doc. nº 2519286.

²⁶ Doc. nº 2376239, pp. 282-286.

²⁷ Doc. nº 2376239, pp. 249-277.



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

indiquem que a permanência da KPMG tenha resultado, nesse aspecto, em conclusão mais favorável ou materialmente divergente daquela alcançada pelas demais firmas de auditoria.

57. Considero igualmente relevante o alcance restrito das potenciais consequências desses dois episódios, uma vez que enquanto o Opus One possuía cotista único, o BB Joatinga contava com apenas sete investidores profissionais integrantes do mesmo grupo econômico. Essa circunstância evidentemente não reduz a importância da regra de rodízio, **cujas finalidade transcende a proteção de investidores específicos, atingindo todo o sistema**, mas limita a extensão das potenciais repercussões verificadas no caso concreto.

58. À luz dessas circunstâncias, entendo que as falhas analisadas no presente PAS assumem reduzida gravidade.

O princípio da proporcionalidade e a necessidade de resposta sancionadora

59. Por fim, resta examinar se, diante das circunstâncias acima analisadas, os princípios da razoabilidade e da proporcionalidade justificariam, como sustenta a KPMG, o afastamento da atuação sancionadora desta autarquia.

60. Como visto, a acusada argumenta que tais princípios podem ser considerados não apenas na definição da penalidade, mas também para avaliar a necessidade de imposição de sanção e que, no presente caso, o caráter pontual das ocorrências, a existência de controles internos, a comunicação espontânea dos fatos e sua reduzida repercussão concreta tornariam desproporcional a aplicação de qualquer sanção administrativa. Sustenta, ainda, que a adoção de entendimento em sentido contrário representaria inovação interpretativa mais restritiva daquela que vinha sendo adotada pelo Colegiado, em infração ao art. 2º, parágrafo único, inciso XIII, da Lei nº 9.784/1999.

61. A esse respeito, entendo que assiste razão à defesa quanto à primeira premissa jurídica invocada. Os princípios da razoabilidade e da proporcionalidade informam o exercício da atividade sancionadora da Administração Pública em todas as suas etapas e podem, em situações excepcionais, conduzir à conclusão de que, embora verificado o descumprimento de determinada obrigação regulatória, as particularidades do caso concreto não justificam a imposição de sanção administrativa.



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

62. Foi precisamente esse o entendimento que manifestei no âmbito do PAS CVM nº 19957.004424/2025-39²⁸, expressamente invocado pela KPMG na sua defesa. Naquela oportunidade, ressaltei que a CVM, na qualidade de órgão regulador de condutas, deve avaliar a significância concreta da infração não apenas para calibrar a penalidade, mas também, quando pertinente, para concluir pela própria inaplicabilidade de resposta sancionadora. Essa orientação não representa exceção à incidência da norma nem afasta a necessidade de examinar sua violação, mas traduz a aplicação dos princípios da proporcionalidade e da razoabilidade ao juízo sobre a necessidade e a adequação da atuação sancionadora no caso concreto.

63. Isso não significa, contudo, que toda infração de baixa representatividade quantitativa, de baixa repercussão prática ou desprovida de consequências materiais deva permanecer sem resposta sancionadora. **A significância do descumprimento não pode ser aferida exclusivamente por critérios estatísticos ou pelo resultado posteriormente verificado, mas depende, igualmente, da natureza da obrigação, da função desempenhada pela norma no regime regulatório e dos riscos que ela procura prevenir.**

64. É justamente nesse aspecto que o precedente de minha relatoria, mencionado anteriormente, contém ressalva particularmente relevante para o presente caso. No voto emitido por mim naquele processo, ao tratar da possibilidade excepcional de afastamento da sanção diante da reduzida significância concreta da infração, **distingui expressamente o regime aplicável aos auditores independentes**, no qual um maior rigor na observância de exigências procedimentais constitui parte integrante dos mecanismos de mitigação dos riscos inerentes à atividade. Nesse sentido:

“Além disso, para afastar qualquer dúvida quanto à coerência deste voto com posições que manifestei em processos anteriores, especialmente aqueles relacionados ao cumprimento das normas de auditoria, registro que o regime aplicável aos **auditores independentes** opera sob uma lógica distinta. **Naquele contexto, as exigências formais têm natureza eminentemente procedimental e são concebidas justamente para mitigar determinados riscos, de modo que o rigor no cumprimento de etapas**

²⁸ De minha relatoria, j. em 09/12/2025.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

e formalidades é parte intrínseca da própria função de auditoria. Na prática, a margem para que se reconheça a ausência de justa causa se mostra, em razão da lógica de salvaguarda que norteia o arcabouço normativo contábil, muito mais estreita. Essa racionalidade, porém, não se transfere automaticamente ao presente caso, que envolve dinâmica diversa por se tratar de matéria societária, regida por outros princípios.”²⁹ (grifos meus)

65. Aplicadas essas premissas ao caso, entendo que as circunstâncias invocadas pela KPMG – caráter pontual das falhas, existência de mecanismos internos, comunicação espontânea e reduzida repercussão concreta – são relevantes para a avaliação da gravidade da conduta, mas não afastam a necessidade de atuação sancionadora. Isso porque, como explorado na seção II.A., a regra do art. 31 da Resolução CVM nº 23/2021 tem natureza preventiva e foi objetivamente descumprida pela acusada com a prestação de serviços no sexto exercício social consecutivo para os Fundos.

66. Por fim, também não identifico a aplicação retroativa de nova interpretação administrativa em prejuízo da acusada, em inobservância ao art. 2º, parágrafo único, inciso XIII, da Lei nº 9.784/1999.

67. Primeiro, pois entendo, como a defesa, que é possível que os princípios da razoabilidade e proporcionalidade alcancem o próprio juízo acerca da necessidade de imposição de sanção, não se limitando apenas à eventual fixação da pena. Isso já foi reconhecido por este Colegiado e a própria existência do instituto do Ofício de Alerta é resultado da aplicação de tais princípios. **Ocorre que, no caso concreto, esses princípios não conduzem ao afastamento da resposta sancionadora, sobretudo em razão do histórico da acusada e da natureza da obrigação.**

68. Da mesma forma, também não identifico inovação interpretativa em reconhecer a infração à regra de rodízio independentemente da demonstração de deficiência generalizada nos controles internos da KPMG. Essa compreensão é compatível com a leitura do art. 31 da

²⁹ PAS CVM nº 19957.004424/2025-39, de minha relatoria, j. em 09/12/2025.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

Resolução CVM nº 23/2021 historicamente adotada pela jurisprudência deste Colegiado sobre a própria regra de rotatividade, em linha com os precedentes anteriormente citados³⁰.

III. CONCLUSÃO E PENALIDADES

69. Os fatos objeto da Acusação ocorreram depois da entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017, que alterou a Lei nº 6.385/1976. Por essa razão, as penalidades correspondentes a serem aplicadas observarão o disposto na legislação então vigente, em linha com o art. 116, parágrafo único, da Resolução CVM nº 45/2021³¹.

70. Na fixação de penalidades por esta CVM, o Colegiado deve atentar para os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, assim como para os motivos que justifiquem a imposição da sanção. Em cada caso, cabe, portanto, avaliar a gravidade do ilícito e as condutas descritas, observadas eventuais circunstâncias agravantes ou atenuantes, à luz da legislação de regência da matéria.

71. Nos termos do art. 37 da Resolução CVM nº 23/2021³², o descumprimento do art. 31 do mesmo normativo constitui infração grave para os efeitos do art. 11, §3º, da Lei nº 6.385/1976.

72. Neste caso, contudo, não deixo de considerar: (i) a existência de mecanismos preventivos e detectivos voltados ao acompanhamento da rotatividade, que foram acionados em relação aos dois Fundos, ainda que não tenham impedido a posterior realização das

³⁰ A esse respeito, convém reiterar que, no PAS CVM nº RJ2014/13534 (Dir. Rel. Roberto Tadeu, j. em 12/07/2016), a infração ao art. 31 da Instrução CVM nº 308/1999 foi reconhecida a partir da manutenção da relação de auditoria além do período regulamentar, tendo o Colegiado ressaltado, inclusive, que a inexistência de prejuízo à entidade auditada não afastava a irregularidade. Já no PAS CVM nº 19957.009221/2016-48 (Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 26/12/2018), em situação particularmente próxima à ora examinada, a firma de auditoria foi responsabilizada por permanecer à frente dos trabalhos por seis exercícios sociais consecutivos e pelo primeiro trimestre do exercício seguinte. Embora a suficiência dos controles internos não tenha constituído questão especificamente controvertida naquele processo, a infração foi reconhecida a partir da própria superação do limite temporal previsto na regulamentação, sem que o Colegiado tenha exigido, para esse fim, demonstração adicional acerca da inadequação dos mecanismos internos da firma.

³¹ Art. 116. [...] Parágrafo único. O valor máximo da pena de que trata o art. 61, I, e o valor máximo da pena base pecuniária, de que trata o Anexo A, assim como os procedimentos de que tratam os arts. 62, 63, 65, 66 e 67 desta Resolução, não são aplicáveis às infrações praticadas antes da entrada em vigor da Lei nº 13.506, de 13 de novembro de 2017, que permanecem sujeitas ao limite de pena pecuniária então vigente.

³² Art. 37. Constitui infração grave, para o efeito do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, o descumprimento do disposto nos arts. 20, 22, 23, 25, 31, 32, 33 e nos incisos II e III do art. 35 desta Resolução.



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

auditorias; **(ii)** a iniciativa da própria KPMG de identificar as ocorrências, comunicá-las espontaneamente à CVM e colaborar com sua apuração; **(iii)** as providências adotadas, na medida do possível, para mitigar as consequências das falhas, inclusive mediante a realização de nova auditoria das demonstrações contábeis do BB Joatinga; e **(iv)** a reduzida repercussão concreta dos episódios, diante da ausência de elementos indicativos de prejuízo material ou de comprometimento da qualidade das informações financeiras disponibilizadas aos investidores.

73. À luz dessas circunstâncias, em linha com os precedentes do Colegiado³³ e considerando, ainda, que não há elementos indicativos de tentativa deliberada de contornar a regra de rodízio, entendo que a penalidade de advertência se mostra adequada e proporcional ao caso concreto.

74. Por todo o exposto, com fundamento no art. 11, inciso I, da Lei nº 6.385/1976, voto pela **condenação da KPMG Auditores Independentes Ltda.** à penalidade de **advertência**, pela prestação de serviços de auditoria independente ao BB Joatinga Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado e ao Opus One Fundo de Investimento Multimercado por prazo superior a cinco exercícios sociais consecutivos, em infração ao art. 31 da Resolução CVM nº 23/2021.

É como voto.

Rio de Janeiro, 1º de setembro de 2026.

Marina Copola

Diretora Relatora

³³ Como parâmetros específicos relativos ao descumprimento da regra de rotatividade, vale mencionar: **(i)** no PAS CVM nº RJ2014/13534 (Dir. Rel. Roberto Tadeu, j. em 12/07/2016), foram aplicadas às sociedades de auditoria ANEND e Azevedo & Lopes multas individuais de R\$ 200.000,00 pela infração ao art. 31 da Instrução CVM nº 308/1999, em contexto substancialmente mais gravoso, marcado pela permanência prolongada da relação de auditoria e pela utilização, em substituição à firma anterior, de sociedade estreitamente vinculada a ela; e **(ii)** no PAS CVM nº 19957.009221/2016-48 (Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 26/12/2018), foi aplicada à Guimarães & Associados Auditores Independentes S/S multa de R\$ 50.000,00, igualmente pelo descumprimento exclusivo da regra de rotatividade prevista no art. 31 da Instrução CVM nº 308/1999, em razão da prestação dos serviços por seis exercícios sociais consecutivos e pelo primeiro trimestre do exercício seguinte, tendo o voto considerado, na definição da penalidade, a primariedade da acusada e a limitada extensão temporal do excesso.