

Radar regulatório

Opinião modificada em demonstrações de *fundos* o recado da CVM no 1º ciclo da 175

Ressalva e abstenção em demonstrações de fundos comprometem a função da auditoria. Veja o que a CVM espera de administradores, gestores e auditores.

NORMA BASE

Resolução CVM nº 175 · NBC
TA 700/705

PÚBLICO

Administradores, gestores
e cotistas de fundos

EDIÇÃO

Edição 2026

DATA

Agosto de 2026

A temporada de demonstrações contábeis dos fundos de investimento chega em 2026 sob uma estrutura nova e sob um recado direto do regulador: relatório de auditoria com opinião modificada, sobretudo a abstenção de opinião e a ressalva por limitação de escopo, compromete a própria função da auditoria, que é dar ao investidor informação adequada e transparente. Não é um recado retórico. Ele mira um padrão que o mercado de fundos conhece bem — o auditor que não obtém a documentação ou a evidência de que precisa e, no limite, deixa de opinar — e coloca a responsabilidade onde ela sempre esteve: no administrador, que contrata a auditoria e deve viabilizar o trabalho.

Este radar trata do tema técnico, não de nenhum fundo ou prestador em particular. O pano de fundo é o primeiro ciclo pleno de demonstrações sob a estrutura da Resolução CVM nº 175, que reorganizou o funcionamento dos fundos, separou responsabilidades entre administrador e gestor e exigiu escrituração contábil por classe quando o fundo tem classes distintas. Em um ambiente com mais classes, mais prestadores e mais ativos de difícil precificação, a opinião do auditor deixa de ser detalhe de rodapé e passa a ser o termômetro da qualidade da informação que chega ao cotista.

Radar regulatório

Resumo

01 A CVM reforçou, para o ciclo de demonstrações so

A CVM reforçou, para o ciclo de demonstrações sob a Resolução CVM nº 175, que opinião modificada — em especial abstenção e ressalva por limitação de escopo — compromete a função informacional da auditoria, e que é responsabilidade do administrador contratar a auditoria de todas as demonstrações e fornecer a documentação necessária.

02 A limitação de escopo raramente nasce de um erro

A limitação de escopo raramente nasce de um erro contábil; ela nasce de documentação que não chega, de conciliações que não fecham e de ativos cujo valor justo não tem base suficiente, o que transforma um problema de gestão da informação em uma modificação de opinião.

03 O centro técnico é a mensuração a valor justo de

O centro técnico é a mensuração a valor justo de ativos ilíquidos e a evidência sobre existência, titularidade e conciliação de cotas e carteira, agravados pela escrituração por classe, que multiplica os pontos onde a informação precisa fechar.

04 Para o cotista, uma opinião modificada é sinal d

Para o cotista, uma opinião modificada é sinal de alerta sobre a confiabilidade das demonstrações; para o administrador e o gestor, é um risco reputacional e de supervisão que se previne com governança de informação, e não com pressa no fechamento.

P	A
Sem modificação	Evidência suficiente e adequada, sem distorção relevante
Ressalva por distorção	Distorção relevante, mas não generalizada

P	A
Ressalva por limitação	Falta de evidência sobre um item relevante
Abstenção de opinião	Limitação generalizada; sem base para opinar

Limitação de escopo

Por que a limitação de escopo é o risco central em fundos

A opinião modificada nasce de duas famílias de causa. A primeira é a distorção relevante: algo está contabilizado de forma incorreta. A segunda é a limitação de escopo: o auditor não obtém evidência suficiente e adequada sobre um item relevante. Em fundos de investimento, o risco que mais cresce é o segundo, e ele quase nunca é culpa de contabilização errada. Ele vem da informação que não chega no tempo certo, do documento que o prestador não entrega, da conciliação de cotas e de carteira que não fecha e, sobretudo, do ativo cujo valor justo não tem base suficiente de mensuração.

A norma de auditoria é clara sobre a mecânica. Quando o auditor não consegue obter evidência sobre um item relevante, ele ressalva; quando a limitação é de tal ordem que compromete as demonstrações como um todo, ele se abstém de opinar. O que a orientação do regulador acrescenta é o contexto: em um veículo cuja razão de existir é dar transparência ao investidor, uma abstenção não é apenas uma nota técnica, é a falência do propósito informacional daquele conjunto de demonstrações. Daí a ênfase em que o administrador — responsável por contratar a auditoria de todas as demonstrações e por fornecer o que o trabalho exige — assumo esse papel de forma ativa.

A estrutura da Resolução CVM nº 175 aumenta a superfície de risco. Fundos com classes distintas mantêm escrituração contábil separada, e o conjunto de demonstrações a preparar e apresentar inclui a composição e diversificação da carteira, a evolução do patrimônio líquido e as notas explicativas. Cada classe é um ponto onde a informação precisa fechar. Multiplicar classes sem multiplicar a disciplina de conciliação é multiplicar as chances de limitação de escopo.

Valor justo

O nó técnico: valor justo de ativos ilíquidos

O ponto mais sensível é a mensuração a valor justo. Ativos líquidos, com mercado ativo, têm preço observável e pouca margem para discussão. O problema aparece nos ativos ilíquidos — direitos creditórios de menor liquidez, participações, instrumentos sem mercado ativo — cujo valor depende de modelo, de premissa e de julgamento. A norma contábil de mensuração a valor justo organiza esse julgamento em uma hierarquia, mas não elimina o julgamento; ela exige que ele seja fundamentado, documentado e consistente.

Para o auditor, esse é o território das estimativas contábeis, onde a evidência não é um documento único, mas a razoabilidade do processo: a fonte dos dados, a adequação do método, a consistência das premissas e a existência de controle sobre a precificação. Quando a carteira concentra ativos de difícil marcação e a documentação de suporte é frágil, o trabalho encontra exatamente a condição que leva à ressalva por limitação. Não porque o valor esteja errado, mas porque não há base suficiente para o auditor se satisfazer sobre ele. É por isso que precificação e evidência caminham juntas: um valor sem trilha é um valor que o auditor não consegue confirmar.

P	A
Valor justo de ativos	Fonte, método, premissa e hierarquia documentados e consistentes
Carteira e cotas	Existência, titularidade e conciliação por classe
Documentação de suporte	Entrega tempestiva pelo administrador e prestadores
Continuidade e resgates	Capacidade de honrar resgates e liquidez da carteira

Prática

Implicações práticas para administradores, gestores e cotistas

Para o administrador, a mensagem é de responsabilidade ativa. Contratar a auditoria não encerra o dever; viabilizá-la é parte dele. Isso significa organizar a entrega de documentação, garantir que o custodiante e os demais prestadores respondam no tempo do fechamento e tratar a conciliação por classe como rotina, não como corrida de última hora. A limitação de escopo, na quase totalidade dos casos, é evitável com governança de informação.

Para o gestor, o ponto é a disciplina de precificação. Ativos ilíquidos exigem processo de marcação com fonte, método e trilha, e exigem que esse processo seja auditável. Um comitê de precificação que decide sem registrar a base é um comitê que produz números que o auditor não conseguirá confirmar. Para o cotista, por fim, a opinião do auditor é um instrumento de leitura que vale a pena entender: uma ressalva por limitação diz onde o auditor não se satisfaz; uma abstenção diz que ele não teve base para opinar sobre o conjunto. Ler o relatório do auditor é ler o grau de confiança que se pode depositar nas demonstrações.

Caso

Caso anonimizado

Um fundo com classes distintas e uma parcela relevante da carteira em direitos creditórios de menor liquidez chegou ao fechamento com a precificação feita, mas sem trilha organizada por classe: a memória de cálculo existia de forma fragmentada e a conciliação entre a escrituração de cada classe e a posição de custódia não fechava em base tempestiva. Nenhum valor estava, a rigor, incorreto. Faltava evidência. A auditoria caminhou para uma ressalva por limitação de escopo, não porque a marcação fosse errada, mas porque não havia base suficiente para confirmá-la dentro do prazo. A solução não foi refazer contabilidade; foi estruturar o processo de precificação e a conciliação por classe como controle contínuo. No ciclo seguinte, com a mesma carteira, a opinião saiu sem modificação. O que mudou foi a trilha.

FAQ

Como a MERC pode ajudar

A MERC é uma auditoria especializada no mercado financeiro e conhece o veículo por dentro: classes, custódia, precificação de ativos ilíquidos e o ponto exato em que a informação costuma não fechar. O trabalho de auditoria independente das demonstrações de fundos é conduzido para evitar a limitação de escopo antes que ela vire opinião modificada, com foco em estimativas de valor justo, existência e conciliação por classe. Quando o administrador ou o gestor precisam de conforto sobre a efetividade dos controles de precificação e de conciliação antes do fechamento, o instrumento adequado é um trabalho de asseguuração razoável e limitada, que desenha a trilha de evidência no momento certo. Uma opinião sem modificação não é sorte; é o resultado de um processo de informação organizado ao longo do exercício.

Radar regulatório

Perguntas frequentes

PRÓXIMO PASSO

Do requisito ao *teste* que o sustenta.

A MERC é firma de auditoria independente registrada na CVM, especializada em mercado financeiro. Estruturamos o trabalho do diagnóstico a evidência: leitura do requisito, desenho dos testes, trilha de auditoria e o relatório que sustenta a conclusão. Fale com a equipe pelo canal de contato.

SITE	www.mercgroup.com.br
CONTEÚDO	www.mercgroup.com.br/insights
E-MAIL	contato@mercgroup.com.br
TELEFONE	+55 11 98196 1447

Material técnico de apoio da MERC Group. Conteúdo de caráter informativo, sem constituir oferta de serviços a entidades para as quais a independência seja vedada. Exemplos genéricos, sem referência a instituição específica.