



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.010124/2025-99

SUMÁRIO

PROPONENTES:

RIZA SECURITIZADORA S.A. (atual denominação da VIRGO COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO)

ALEXANDRE JOÃO DA ROCHA

EDUARDO LEVY

IVO VEL KOS

IRREGULARIDADES DETECTADAS:

Irregularidades Detectadas	Responsáveis
Art. 17, III, da Resolução CVM nº 60/2021[1] ("RCVM 60"), pela aplicação de recursos de 76 (setenta e seis) patrimônios separados em desconformidade com os respectivos termos de securitização.	RIZA SECURITIZADORA S.A., ALEXANDRE JOÃO DA ROCHA, EDUARDO LEVY (em relação a 39 (trinta e nove) das 76 (setenta e seis) emissões) e IVO VEL KOS.
Art. 17, incisos I e II da RCVM 60[2], por ter praticado os atos do item anterior com má-fé, buscando benefício próprio em detrimento dos investidores, constituindo falta de lealdade.	
Art. 3º c/c art. 2º, inciso III, da Resolução CVM nº 62/2022[3] ("RCVM 62"), pela realização de operações fraudulentas: (i) devido à utilização do Fundo Allocation para manter os investidores em erro; e (ii) pela realização de investimento circular com recursos do CRI BTS BH;	RIZA SECURITIZADORA S.A., ALEXANDRE JOÃO DA ROCHA, EDUARDO LEVY (somente no que diz respeito à utilização do Fundo Allocation) e IVO VEL KOS.
Art. 17, inciso I, da RCVM 60, c/c art. 27 da Lei nº 14.430/2022[4], pela falta de diligência, deixando de implementar controles internos para manter de maneira adequada a separação entre os recursos dos diversos patrimônios separados, e entre esses e seu próprio patrimônio.	RIZA SECURITIZADORA S.A. e ALEXANDRE JOÃO DA ROCHA.
Art. 5º, § 2º inciso II. c/c art 19, inciso I, da RCVM 60[5], pela falta de independência do diretor responsável pelo cumprimento de regras, políticas, procedimentos e controles internos da RCVM 60 entre 27.05.2025 e 15.07.2025.	
Art. 117, § 1º, 'e', da Lei nº 6.404/1976[6], pelo abuso de poder por parte do controlador.	IVO VEL KOS.

PROPOSTAS:

RIZA SECURITIZADORA S.A.: (a) pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 1.350.000,00 (um milhão trezentos e cinquenta mil reais); e (b) apresentar documentação comprobatória da implementação de procedimentos de controles já adotados pelo Grupo Riza, especialmente no que se refere a (i) cadastro e ativos; (ii) análises de investimentos *pré-trade*; e (iii) monitoramento *pós-trade*;

ALEXANDRE JOÃO DA ROCHA: (a) pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 700.000,00 (setecentos mil reais); (b) não exercer o cargo de diretor de controles internos de entidades que dependam de autorização ou registro na CVM, pelo prazo de 3 (três) anos; e (c) não exercer outros cargos de administrador de entidades que dependam de autorização ou registro na CVM, pelo prazo de 2 (dois) anos.

EDUARDO LEVY: (a) pagar à CVM, em parcela única, o valor total de R\$ 64.114,85 (sessenta e quatro mil cento e catorze reais e oitenta e cinco centavos); (b) não trabalhar diretamente, como acionista ou contratado, de securitizadora ou serviços de securitização por 12 (doze) meses a contar da aprovação da proposta, sendo este compromisso limitado a uma aprovação do termo de compromisso até 31.12.2026.

IVO VEL KOS: (a) pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 700.000,00 (setecentos mil reais); (b) não possuir participação acionária, direta ou indireta, superior a 30% (trinta por cento) do capital social de companhias securitizadoras, pelo prazo de 3 (três) anos; e (c) não exercer cargos de administração de companhia abertas pelo prazo de 3 (três) anos.

ÓBICE JURÍDICO:

NÃO

PARECER DO COMITÊ:

REJEIÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.010124/2025-99

PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por (a) RIZA SECURITIZADORA S.A. ("Riza"), atual denominação da VIRGO COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO ("Virgo"), (b) EDUARDO LEVY, na qualidade de Diretor de Distribuição da Virgo à época dos fatos, (c) ALEXANDRE JOÃO DA ROCHA ("ALEXANDRE ROCHA"), na qualidade de Diretor de Compliance da Virgo à época dos fatos, e por (d) IVO VEL KOS ("IVO KOS"), na qualidade de Diretor Presidente, de Relações com Investidores e de Securitização e de Acionista Controlador da Virgo à época dos fatos, no âmbito de processo administrativo ("PA") instaurado pela Superintendência de Securitização e Agronegócio ("SSE" ou "Área Técnica"), no qual não constam outros investigados.

DA ORIGEM^[7] E DOS ESCLARECIMENTOS INICIAIS

2. O processo originou-se a partir de denúncia apresentada à SSE por EDUARDO LEVY, em 18.08.2025, e de notícias divulgadas na mídia na mesma data, informando sobre suposta aplicação irregular de recursos de patrimônio separados de Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI") e de Certificados de Recebíveis do Agronegócio ("CRA") emitidos pela Virgo no Allocation Fundo de Investimento Financeiro Renda Fixa Crédito Privado Responsabilidade Limitada ("Fundo Allocation"), que, por sua vez, adquiriu CRI da 1ª série da 262ª emissão da Virgo, lastreados em créditos imobiliários devidos pela Castelo Byblos Participações S.A. ("CRI BTS BH").

3. Em 07.11.2025, a Virgo protocolou proposta de termo de compromisso e, em 10.11.2025, a Virgo foi adquirida pelo Grupo Riza. Para facilitar a compreensão e a leitura deste Parecer, as referências à sociedade securitizadora antes da aquisição serão feitas como "Virgo", enquanto os fatos posteriores mencionarão "Riza".

DOS FATOS

4. Inicialmente, a fim de contextualizar as atividades dos investigados no âmbito da operação em análise, a SSE destacou, em síntese, as seguintes circunstâncias relativas (a) às mudanças ocorridas na estrutura societária, no direcionamento dos negócios e no quadro de administradores da Virgo a partir do início de 2025^[8] e (b) à estruturação e à oferta do CRI BTS BTH:

- a. em janeiro de 2025, IVO KOS passou a deter 100% da Virgo e assumiu as posições de Diretor de Securitização, de Distribuição e de Relações com Investidores;
- b. após essa alteração societária, o setor de *Debt Capital Market* da companhia, até então orientado em originação própria de operações com valores de até R\$ 30 milhões, foi redenominado para *Investment Banking* ("IB") e o intuito da mudança seria passar a operar com outros produtos além de CRI e CRA e realizar operações maiores, para concorrer com outros *players* do mercado;
- c. IVO KOS contratou EDUARDO LEVY para ser o "Head de IB", que, por sua vez, contratou ALEXANDRE ROCHA para ser gerente;

d. em 18.02.2025, pouco após a chegada de EDUARDO LEVY, a Virgo assinou[9] um termo de intenção definindo as condições do que viria a se tornar o CRI BTS BH, tendo sido destacado que o referido contrato previa:

- i. captação total de R\$ 390 milhões, por meio de três séries de R\$ 130 milhões;
- ii. garantia da Virgo de que o valor total da operação seria captado, com previsão de multa em caso de desistência;
- iii. uma série de condições precedentes que, se não fossem cumpridas, não ensejaria a multa por desistência, como, por exemplo, a não ocorrência de alteração adversa relevante das operações e negócios em geral da Castelo Byblos Participações S.A. (tomador dos recursos do CRI BTS BH), Cedro Participações S.A. (coobrigado no CRI) e Oncoclínicas do Brasil Serviços Médico S.A. ("Oncoclínicas", potencial inquilina do empreendimento subjacente); e
- iv. que qualquer parte poderia rescindi-lo sem penalidade caso a oferta não fosse finalizada em 120 (cento e vinte) dias;

e. entre abril e maio de 2025, verificou-se um cenário de falta de interesse do mercado pelo CRI que estava sendo oferecido[10];

f. em 27.05.2025 foi consignada a renúncia de quatro diretores da Virgo e, a partir dos depoimentos e documentos apresentados, foi possível constatar indícios fortes e convergentes no sentido de que a saída desses diretores foi motivada por divergências com a estratégia de aplicação de recursos[11]; e

g. com a saída dos diretores, IVO KOS passou a acumular os cargos de Diretor Presidente, de Relações com Investidores e de Securitização, EDUARDO LEVY foi eleito como Diretor de Distribuição e ALEXANDRE ROCHA como Diretor de Compliance.

5. No que diz respeito à criação do Fundo Allocation e à subscrição, pelo fundo, da totalidade da 1ª série do CRI BTS BH, no valor de R\$ 130 milhões, a SSE destacou, em síntese, que:

- a. em 16.05.2025, ALEXANDRE ROCHA fez um primeiro contato com a instituição que veio a ser a responsável pela administração e pela gestão do Fundo Allocation ("Administradora"), solicitando cotação para abrir um fundo imobiliário, que teria um único cotista e investiria em um CRI;
- b. em 19.05.2025, ALEXANDRE ROCHA solicitou cotação de um fundo financeiro multimercado e flexibilização da política de investimento, para permitir até 100% em CRI;
- c. em 21.05.2025, foi constituído o Allocation Fundo de Investimento Financeiro Multimercado Responsabilidade Limitada, denominação posteriormente alterada (em 04.06.2025, para Allocation Fundo de Investimento Financeiro Renda Fixa Crédito Privado Responsabilidade Limitada);
- d. a liquidação inicialmente prevista para o dia 21.05.2025 não ocorreu devido a pendências cadastrais, tendo sido destacada mensagem da Administradora, de 20.05.2020, apontando para a impossibilidade de validar EDUARDO LEVY como representante da Virgo;
- e. a situação foi sanada entre o final de maio e início de junho e, em 06.06.2025, foi feito o primeiro aporte no Fundo Allocation, com o CRI ESTR VALE INDEX destinando cerca de R\$ 19,4 milhões ao fundo;
- f. nessa mesma data, a assembleia de cotistas do Allocation, na qual a Virgo foi representada por ALEXANDRE ROCHA e EDUARDO LEVY, deliberou por (a) eleger o comitê de investimentos do fundo, tendo como membros ALEXANDRE ROCHA, EDUARDO LEVY e IVO KOS; e (b) aprovar a assinatura, pelo fundo, do boletim de subscrição do CRI BTS BH, no valor de R\$ 130 milhões, ou seja, subscrever a totalidade da 1ª série da emissão; e
- g. nos meses seguintes, diversos outros patrimônios separados realizaram aportes no fundo, viabilizando as integralizações do CRI BTS BH, conforme posteriormente divulgado pela Virgo, em atenção à exigência da SSE, no comunicado ao mercado de 25.08.2025.

6. No que diz respeito à dinâmica dos aportes dos patrimônios separados no Fundo Allocation, a SSE apurou, em síntese, que:

- a. o primeiro resgate no fundo, no valor aproximado de R\$ 10 milhões, ocorreu em 13.06.2025, tendo sido verificado, nesse dia, mensagens de ALEXANDRE ROCHA para EDUARDO LEVY (a) às 13h32, relatando reclamação de gestora questionando a aplicação de recursos de patrimônio separado no Fundo Allocation e exigindo a devolução do valor; e (b) às 17h16 informando "mais 24MM do BTS realizados e os valores da [reclamante] estão na conta do PS com o CDI pago e sem incidência de IOF";
- b. a conduta continuou a se repetir: ao receber questionamentos de investidores, a Virgo prontamente reconhecia o "erro" e solicitava o resgate para restituir o valor ao reclamante, contudo, para que isso fosse possível, aplicava recursos de outros patrimônios separados no Fundo Allocation para dar a liquidez necessária;
- c. a partir de 01.08.2025, o próprio CRI BTS BH passou a fazer aportes no Fundo Allocation, utilizando recursos de seu fundo de obras, tendo sido realizadas quatro aplicações totalizando R\$ 55 milhões, ou seja, além de o valor utilizado para liquidar o CRI BTS BH ter vindo de um uso irregular de fundos de reserva de outras emissões da Virgo, cerca de 40% do valor supostamente captado sequer existia; e
- d. ao final de agosto de 2025, o fundo tinha cerca de R\$ 136 milhões de patrimônio líquido, sendo R\$ 128 milhões devido ao CRI.

7. No que diz respeito à repercussão e aos desdobramentos posteriores do caso, a SSE destacou, em síntese, que:

- a. por volta do dia 18.08.2025, a questão começou a aparecer na mídia, mas em um cenário de incertezas, sem explicações por parte da Virgo;
- b. em 20 e 21.08.2025, a Administradora do fundo divulgou fatos relevantes (i) informando sobre a solicitação de esclarecimentos à Virgo acerca das notícias veiculadas na mídia e (ii) comunicando o fechamento do fundo para resgate;
- c. em 21.08.2025, a Virgo divulgou fato relevante informando que estaria “tomando todas as medidas cabíveis para a averiguação e a elucidação dos fatos”, sem confirmar a aplicação dos recursos no Fundo Allocation;
- d. em 22.08.2025, a Administradora do fundo divulgou fato relevante informando sobre o fechamento do fundo para novas aplicações e a Virgo divulgou fato relevante comunicando sobre o fechamento para resgates do fundo no dia anterior, limitando-se a afirmar que era a única cotista do fundo;
- e. em 25.08.2025, por exigência da CVM, a Virgo divulgou Comunicado ao Mercado listando os patrimônios separados que realizaram aplicação e resgates no Fundo Allocation;
- f. em 29.08.2025, a Virgo divulgou fato relevante informando sobre uma possível venda da securitizadora e assunção, por parte da adquirente, de compromisso de aquisição da totalidade do CRI BTS BH, caso referidos CRI não fossem liquidados antes do fechamento da transação;
- g. em 26.09.2025, foi divulgado que os tomadores de recursos do CRI BTS BH formalizaram o compromisso de proceder ao resgate antecipado do CRI, o que permitiria o resgate de todos os recursos aplicados no Fundo Allocation;
- h. em 16.10.2025, a assembleia do CRI BTS BH aprovou a realização do resgate antecipado, dispensando o devedor do prazo mínimo de permanência previsto nos documentos da emissão; e
- i. em 05.11.2025, a Virgo divulgou fato relevante informando (a) sobre a aprovação da liquidação do Fundo Allocation, mediante entrega dos ativos do fundo para a Securitizadora e o recebimento dos recursos necessários para a operacionalização do resgate antecipado do CRI BTS BH, que seria realizado em até 3 dias úteis e (b) que, concluído o resgate antecipado, os recursos seriam direcionados para os patrimônios separados de origem, corrigidos pelo CDI.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

8. Após coleta e análise de informações, documentos e depoimentos relacionados ao caso, a SSE apresentou, em síntese, as seguintes considerações sobre os aportes no Fundo Allocation:

- a. entre as 76 (setenta e seis) emissões que aplicaram recursos no fundo, não foi identificado um único termo de securitização que autorizasse a aplicação de recursos dos fundos de reserva em fundos como o Allocation, restando violado, em tese, o disposto no art. 17, III, da RCVM 60;
- b. se o Fundo Allocation não tivesse sido fechado para resgates, mais emissões teriam aportado recursos no fundo, inclusive emissões da Virgo II Companhia de Securitização;
- c. apesar de a Virgo ter afirmado que “eventuais erros operacionais identificados” até o fechamento do Fundo Allocation para resgates haviam sido prontamente solucionados, o que ocorreu foi uma aplicação irregular sistemática dos recursos com devolução de valores após o recebimento de reclamações e não por identificação de erros por parte da Securitizadora;
- d. de maneira dissimulada, a Virgo reconhecia o erro, procedia com o resgate dos valores, porém os substituindo por recursos de outras emissões, o que demonstra ausência de boa-fé;
- e. as operações irregulares foram realizadas buscando obter vantagens materiais para si, já que a liquidação do CRI BTS BH resultaria em uma geração expressiva de receitas para a Virgo;
- f. ao desrespeitar os documentos das emissões em prejuízo dos investidores, com o objetivo de obter vantagem para si, a Virgo agiu com falta de lealdade, restando violado, em tese, o disposto no art. 17, I e II, da RCVM 60;
- g. dois momentos distintos da operação em questão se enquadram na definição de operação fraudulenta, caracterizando violação, em tese, ao art. 3º c/c art. 2º, III, da RCVM 62: (i) a criação do Fundo Allocation como forma de dissimular a utilização irregular dos fundos de reserva dos patrimônios separados para adquirir o CRI BTS BH e (ii) o investimento circular realizado pelo CRI BTS BH no Fundo Allocation que induziu um suposto sucesso de captação, sem os devidos recursos que lhe dariam lastro;
- h. o Fundo Allocation foi criado, de maneira deliberada, para aparentar ser um fundo de liquidez, o que não possuía[12];
- i. conforme apurado, as condições formais do fundo foram ajustadas de modo a fazê-lo aparentar ser um fundo de baixo risco com liquidez diária, ao mesmo tempo em que se buscou ocultar sua carteira para dificultar que sua real natureza fosse descoberta[13];
- j. trata-se, portanto, de um artifício elaborado com o objetivo de manter em erro os investidores das emissões cujos patrimônios separados aportaram recursos no fundo;
- k. em termos da vantagem ilícita de natureza patrimonial, tal conduta viabilizou a liquidação de um CRI para o qual a Virgo não foi capaz de encontrar sequer um único comprador, o que garantiria a ela uma

receita expressiva;

l. em suas comunicações ao mercado feitas posteriormente, a Virgo se apresentou como única cotista do Fundo Allocation, criando a aparência de que havia um único investidor, que utilizava recursos de terceiros como se fossem seus;

m. entre as condutas que reforçam essa apropriação, inclui-se o ressarcimento aos investidores reclamantes com a rentabilidade DI do período;

n. a Virgo não defendeu a regularidade do investimento no Fundo Allocation em nenhum momento e chamou as aplicações de erro operacional, o que permite concluir que era de seu conhecimento que o uso de tais recursos era indevido e criava uma estrutura para dificultar a fiscalização dos investidores e participantes do mercado, que inclusive, esta estrutura viabilizou o investimento circular que retirou o lastro econômico do CRI BTS BH;

o. uma hipótese plausível é que os aportes circulares ocorreram devido à dificuldade para encontrar recursos de novos patrimônios separados para aplicar no Fundo Allocation, em um cenário de aumento de reclamações de investidores, e um elemento que corrobora essa hipótese é que os aportes advindos do CRI BTS BH ocorreram em dias com alto volume de resgates no fundo;

p. a motivação para tal situação, no entanto, parece ser secundária e, na prática, a consequência disso foi que o valor efetivamente captado para o CRI BTS BH foi reduzido, já que ele passou a ter, indiretamente, um crédito contra si mesmo;

q. se, chegada a hora de repassar os recursos, não tivessem entrado novos recursos no Fundo Allocation que permitissem que o CRI BTS BH realizasse o resgate de suas cotas, simplesmente não haveria repasse, o que comprometeria o projeto^[14];

r. neste caso, a dação em bens como pagamento, tampouco teria qualquer efeito, criando uma situação do patrimônio separado ter seu próprio CRI em tesouraria;

s. trata-se, portanto, de um ardil, elaborado com o propósito de manter os tomadores de recurso do CRI em erro, ao fazê-los acreditar que a captação foi bem-sucedida e que os recursos estavam disponíveis no patrimônio separado do CRI BTS BH como previsto;

t. a vantagem patrimonial, nesse caso, também seria a garantia de receitas expressivas^[15] à Virgo com a ilusão de sucesso da emissão; e

u. os tomadores dos recursos e os investidores das demais emissões afetadas não foram os únicos mantidos em erro – em depoimento, EDUARDO LEVY afirmou que já possuía investidores estrangeiros interessados na segunda e terceira séries da emissão, que, porém, impuseram a condição de que a primeira série fosse colocada com sucesso junto a investidores brasileiros.

9. No que diz respeito à falta de segregação dos patrimônios separados, a SSE destacou, em síntese, que:

a. a separação entre os recursos dos diversos patrimônios separados, bem como também da própria securitizadora, constitui-se em uma tarefa trivial – considerando que cada patrimônio separado possui uma conta corrente própria em um banco, a aplicação em um fundo desse próprio banco mantém os valores vinculados a essa conta e o próprio extrato da conta corrente já indica o saldo no fundo DI;

b. no caso do Fundo Allocation, os recursos dos patrimônios separados saíram das diferentes contas correntes e foram transferidos para o fundo na Administradora, ficando todos os investimentos em nome da própria Virgo;

c. sem deixar de reconhecer a irregularidade da própria aplicação, na ausência de contas segregadas no próprio fundo, a forma correta como a Virgo deveria proceder seria controlando o número de cotas do fundo detidas por cada patrimônio separado, mas não foi isso que se verificou;

d. de modo geral, a rentabilidade do Fundo Allocation foi inferior ao CDI, mas, ao receber reclamações de investidores a Virgo devolveu os recursos corrigidos pelo CDI, livre de IOF, ou seja, sem admitir o dolo no uso irregular do recurso, a Securitizadora procedeu uma restituição do principal aplicado e, adicionalmente, de uma compensação pelo DI que não tinha vínculo com a rentabilidade do investimento;

e. a rentabilidade superior à do fundo na devolução dos recursos não teria sido paga pelo caixa da Virgo, mas sim às custas dos demais patrimônios separados que haviam investido no Fundo Allocation, já que a quantidade de cotas resgatadas supera o que foi aplicado inicialmente;

f. foi verificado, inclusive, registro de uma aplicação em valor diverso do efetivamente realizado; e

g. tais fatos demonstram uma falta de diligência por parte da Virgo, já que, ao decidir pela criação do Fundo Allocation de maneira açodada, sequer foram implementados controles internos capazes de individualizar efetivamente o saldo de cada patrimônio separado no fundo, restando violado, em tese, o disposto no art. 17, I da RCVM 60, c/c o disposto no art. 27, II, da Lei nº 14.430/2022.

10. No que diz respeito à atuação do Diretor de Compliance^[16], a SSE destacou, em síntese, que:

a. em depoimento, ALEXANDRE ROCHA minimizou sua atuação como Diretor de Compliance, classificando seu mandato como um “exercício tampão” em razão da renúncia dos outros diretores, relatando que continuou mantendo sua atuação na área de IB e se reportando à EDUARDO LEVY e que passou a se reportar à IVO KOS somente após a saída de EDUARDO LEVY;

b. apesar de minimizar essa movimentação, a posição de diretor estatutário concedeu à ALEXANDRE

ROCHA o poder de autorizar transações em nome da Securitizadora, o que foi essencial para viabilizar a operação irregular:

- i. de acordo com os extratos dos sistemas de aprovação em duas etapas relacionados ao Fundo Allocation, ALEXANDRE ROCHA aparece como “conferente” em todas as operações de um dos sistemas e com um dos aprovadores em quase todas as operações do outro sistema; e
 - ii. além disso, como já mencionado, ALEXANDRE ROCHA era o ponto de contato junto à Administradora do fundo, realizou as solicitações que buscavam ocultar a real natureza do Fundo Allocation e as solicitações de resgates após as reclamações;
- c. na prática, no período de 27.05.2025 a 15.07.2025 a Virgo não teve um Diretor de Compliance independente, já que ALEXANDRE ROCHA continuou a atuar como um gerente subordinado a EDUARDO LEVY, além de estar, no dia a dia, conduzindo uma operação que deveria estar sob seu escrutínio, restando configurada a violação, em tese, ao disposto no art 5º, II e § 2º, II c/c art. 19, I, da RCMV 69;
- d. por mais curto que se alegue que esse período foi, foi justamente quando se colocou em prática a operação; e
- e. ao ser questionado, durante seu depoimento, sobre se (i) continuou a exercer suas atividades anteriores no período em que foi Diretor de Compliance; (ii) passou a exercer alguma atividade nova como Diretor de Compliance; e (iii) considera que sua atuação em relação ao Fundo Allocation é compatível com a independência exigida de um Diretor de Compliance, ALEXANDRE ROCHA optou por permanecer em silêncio.

11. No que diz respeito à atuação de IVO KOS na qualidade de único acionista da Virgo Holding S.A., da qual a Virgo era subsidiária integral, a SSE destacou, em síntese, que:

- a. diante da recusa dos demais administradores em realizar a operação, a decisão tomada pelo controlador foi de aceitar a renúncia dos diretores e realizar a assembleia de 27.05.2025 para a substituição da diretoria;
- b. os novos diretores, ALEXANDRE ROCHA e EDUARDO LEVY, eram justamente as pessoas que estavam estruturando a operação irregular, passando a utilizar de seus novos poderes de representação para autorizar as movimentações de recursos dos patrimônios separados; e
- c. dessa forma, houve, em tese, exercício abusivo de poder por parte do controlador da Virgo, nos termos do art. 117, § 1º, 'e', da Lei nº 6.404/1976.

12. Adicionalmente, no que diz respeito à participação de cada um dos investigados, a SSE destacou, em síntese, que:

- a. não restam dúvidas quanto à participação efetiva de ALEXANDRE ROCHA nas infrações identificadas, tendo ele operacionalizado todas as etapas da cadeia: criação do fundo, deliberação pela subscrição do CRI, aportes e resgates;
- b. ALEXANDRE ROCHA deixou de ser Diretor de Compliance da Virgo em 15.07.2025, mas manteve sua atuação na aprovação das aplicações no Fundo Allocation e solicitação dos resgates junto à Administradora e continuou ocupando a posição de diretor na Virgo Holding S.A.;
- c. a análise da documentação juntada ao processo permitiu concluir que EDUARDO LEVY estava ciente de que seriam realizadas as operações irregulares desde ao menos 16.05.2025^[17];
- d. EDUARDO LEVY orientou ALEXANDRE ROCHA na estruturação do fundo, participando, inclusive, da análise das contas que seriam utilizadas e, na condição de diretor, aprovou muitas das operações via sistema e obteria benefício econômico pela concretização da operação;
- e. não há dúvidas quanto à responsabilidade de EDUARDO LEVY pelas irregularidades, no entanto, os seguintes pontos pesam em seu favor:
 - i. ele deixou a Virgo em 08.07.2025 e, embora os representantes da Virgo tenham tentado enquadrar a situação como uma demissão, os documentos apresentados no processo parecem suportar a versão do próprio EDUARDO LEVY, de que ele renunciou;
 - ii. embora não seja possível determinar o papel das irregularidades nessa questão, o fato é que sua saída da Virgo fez com que EDUARDO LEVY não tenha participado da totalidade das irregularidades, de modo que não pode ser atribuída a ele responsabilidade pelo ocorrido a partir de 08.07.2025;
 - iii. naquele momento, 39 (trinta e nove) emissões haviam aplicado no Fundo Allocation, com aportes totalizando cerca de R\$ 152 milhões e o investimento circular do CRI BTS BH no Allocation ainda não havia ocorrido;
 - iv. destaca-se, também, que após sair da Virgo, ele teria procurado investidores afetados para alertá-los da possibilidade de terem sido afetados;
 - v. apesar de tentar minimizar a sua participação nas irregularidades, EDUARDO LEVY apresentou a denúncia que deu início ao presente processo e forneceu documentos adicionais, espontaneamente, em momento posterior e as informações trazidas por ele foram essenciais para o esclarecimento dos fatos; e
- f. embora IVO KOS tenha exercido o direito de permanecer em silêncio durante seu depoimento, limitando-se a ler uma manifestação pessoal, os elementos reunidos nos autos constituem um conjunto robusto de

evidências comprovando que o referido proponente: (i) participou da decisão de realizar as operações irregulares[18]; (ii) avalizou, no papel de controlador, a troca da diretoria que viabilizou a operação; (iii) visava obter benefício econômico com a operação[19]; e (iv) tomou ciência das reclamações de investidores e, mesmo assim, continuou com as condutas irregulares.

13. Por fim, a SSE apresentou, em síntese, as seguintes considerações sobre a relevância da conduta, de acordo com os critérios elencados no art. 4º, § 1º, da Resolução CVM nº 45/2021[20] ("RCVM 45"):

a. a própria natureza das infrações apontadas, todas caracterizadas como graves, não deixa dúvida quanto à alta reprovabilidade das condutas:

i. a securitizadora atua em nome de terceiro, tendo como elemento essencial o cumprimento dos deveres fiduciários; e

ii. houve, também, a caracterização de operações fraudulentas, conduta altamente reprovável;

b. quanto à repercussão, os fatos foram amplamente noticiados pela imprensa;

c. no que diz respeito à expressividade dos valores relacionados à conduta:

i. o CRI BTS BH envolveria, no total, o valor de R\$ 390 milhões e a liquidação da primeira série, ocorrida de maneira irregular por meio do Fundo Allocation, envolveu um valor de R\$ 130 milhões;

ii. devido à necessidade de realizar resgates para atender às reclamações de investidores, o valor total de fundos de reserva aplicado no Fundo Allocation foi significativamente maior, somando R\$ 283.850.760,13;

iii. o investimento circular do CRI BTS BH no Allocation totalizou R\$ 55 milhões;

iv. quanto ao benefício econômico, a remuneração que a Securitizadora teria direito a receber devido à colocação do CRI BTS BH seria de R\$ 17.653.250,00 (dezessete milhões seiscentos e cinquenta e três mil duzentos e cinquenta reais), sendo R\$ 9.911.750 (nove milhões novecentos e onze mil setecentos e cinquenta reais) referentes às receitas decorrentes da primeira série[21]; e

v. a partir da análise do extrato do patrimônio separado do CRI BTS BH, verificou-se que, até 01.09.2025, houve efetivo pagamento em favor da Virgo Soluções Financeiras Ltda. no valor de R\$ 4.548.465,26 (quatro milhões quinhentos e quarenta e oito mil quatrocentos e sessenta e cinco reais e vinte e seis centavos);

d. quanto à expressividade de prejuízos causados a investidores:

i. não foi identificado nenhum caso em que tenha havido necessidade de utilização dos recursos dos patrimônios separados que ficaram presos no Fundo Allocation, porém, o simples fato de ficar sem essa garantia amplia o risco a que investidores estão sujeitos – apesar de não se ter quantificado esse prejuízo específico, trata-se de prejuízo relevante considerando os valores envolvidos;

ii. o fato de o Fundo Allocation possuir perfil de risco superior aos investimentos permitidos para os patrimônios separados também é prejudicial aos investidores e esse risco se materializou, com o fundo obtendo rentabilidade inferior à taxa DI;

iii. embora trate-se de situação que possa ser revertida por eventos subsequentes, até 15.10.2025, a diferença de rentabilidade gerou um prejuízo de cerca de R\$ 5,1 milhões[22] para os patrimônios separados;

e. os fatos analisados impactaram de maneira significativa a confiança no mercado de securitização: a Virgo era a segunda maior securitizadora do país, os valores envolvidos foram expressivos, houve reclamação de 15 (quinze) investidores institucionais e repercussão do caso na imprensa[23];

f. conforme já mencionado, mesmo após as reclamações de uso indevido dos patrimônios separados, ou seja, mesmo estando cientes da irregularidade da conduta, os ora investigados continuaram a praticá-la: tal comportamento, em conjunto com a realização de operações fraudulentas, demonstra ausência de boa-fé dos envolvidos; e

g. o fechamento do Fundo Allocation para resgate e aplicações fez com que houvesse a cessação da prática e, considerando que a Virgo cumpriu o que foi divulgado em 05.11.2025 – que haveria devolução dos recursos investidos no Fundo Allocation, corrigidos pelo CDI, após a operacionalização do resgate antecipado do CRI BTS BH – entende-se que houve a regularização da situação e que os investidores foram ressarcidos.

DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO APRESENTADA PELA PESSOA JURÍDICA

14. Em 07.11.2025 – previamente à emissão do Parecer Técnico da SSE que concluiu pela existência das irregularidades acima relatadas, previamente à conclusão da operação de aquisição da Virgo pela Riza e na mesma data em que a Virgo divulgou que direcionou os recursos provenientes do resgate antecipado do CRI BTS BH aos patrimônios separados das emissões que haviam investido no Fundo Allocation – a Virgo, na qualidade de proponente, e a RIZA SECURITIZADORA HOLDING S.A. ("Riza Holding"), na qualidade de interveniente anuente, apresentaram proposta de termo de compromisso, com vistas ao encerramento antecipado do caso, por meio da qual:

a. a Virgo se comprometeu assumir obrigação pecuniária no valor de R\$ 600.000,00 (seiscentos mil reais), a ser paga à CVM em parcela única, a título de reparação por danos difusos eventualmente causados ao mercado; e

- b. a Riza Holding, por si própria e por sociedades por ela controladas, comprometeu-se a adotar as medidas voltadas ao aprimoramento dos controles e procedimentos internos da Virgo, de modo a mitigar a possibilidade de ocorrência de situações semelhantes no futuro.
15. No que diz respeito à adoção de medidas voltadas ao aprimoramento dos controles e procedimentos internos, já adotados pelo Grupo Riza, especialmente no que se refere a (i) cadastro e ativos; (ii) análises de investimentos *pré-trade*; e (iii) monitoramento *pós-trade*, a Riza Holding se comprometeu ao seguinte, no que diz respeito à Virgo:
- a. cadastro de ativos: implementar processo de cadastro das regras de alocação de recursos dos patrimônios separados previstas nos termos de securitização e dos ativos investidos pelos patrimônios separados, a ser realizado de forma integrada pela equipe operacional da Virgo e pela equipe de compliance, que será responsável pela validação e aprovação dos respectivos cadastros;
 - b. elaborar Política de Alçadas, estabelecendo alçadas objetivas para a tomada de decisão relacionada à alocação e movimentação de recursos de patrimônios separados de emissões da Virgo;
 - c. “*pré-trade*”: estabelecer rotina prévia de verificação de alocações dos patrimônios separados, de modo que qualquer alocação ou movimentação envolvendo os patrimônios separados das emissões seja realizada mediante imputação e solicitação via sistema automatizado, que será parametrizado de modo a apontar se o investimento em questão está de acordo com as regras dos termos de securitização cadastradas, impedindo a movimentação em caso de desconformidade e emitindo os respectivos alertas para as equipes operacional e de compliance;
 - d. “*pós-trade*”: instituir rotina de controle e monitoramento das alocações dos patrimônios separados das emissões, por meio de sistema automatizado que identifique eventuais desconformidades e comunique a equipe operacional e a equipe de compliance para que elaborem e validem plano de ação para readequação;
 - e. constituir Comitê de Risco, Compliance e Controles Internos, integrando-o ao Comitê Global do grupo Riza, com participação efetiva do board do grupo Riza, para reporte de desenquadramentos, mapeamentos de riscos e demais matérias correlatas;
 - f. disponibilizar, em portal eletrônico, informações atualizadas que permitam o acompanhamento, em D+1, dos saldos mantidos em contas correntes das contas segregadas e dos respectivos investimentos;
 - g. disponibilizar interfaces de programação de aplicações (APIs) para gestores, investidores e agentes fiduciários, de modo a permitir o acesso automatizado e integral às informações referentes à movimentação e utilização dos recursos das contas segregadas; e
 - h. constituir (a) Comitê de Produtos, responsável pela análise e deliberação acerca de novos produtos, securitizadoras e investimentos vinculados às contas segregadas, sendo que suas deliberações deverão ocorrer por unanimidade; e (b) Comitê Executivo, composto pela Diretoria, responsável pela discussão de diretrizes operacionais e ao alinhamento das estratégias de negócio da Companhia.
16. No que diz respeito à conveniência e oportunidade de celebrar o termo de compromisso no presente caso, foi alegado, em síntese, que:
- a. a celebração do termo de compromisso configura importante medida para assegurar a continuidade das atividades da Securitizadora, sob controle de um novo grupo econômico, e para mitigar eventuais efeitos sistêmicos sobre o mercado de securitização;
 - b. a aceitação da proposta é a medida que melhor privilegia os princípios da eficiência e economicidade, que devem nortear a atividade da CVM, já que permite a recomposição da confiança dos investidores na Virgo e no mercado de securitização, ao mesmo tempo em que assegura a continuidade de serviços essenciais pela Securitizadora, com governança, controles e transparência reforçados;
 - c. a pertinência da celebração do acordo neste caso é reforçada pelo fato de que a Virgo será adquirida pelo Grupo Riza, que, além de não ter qualquer relação com os fatos objeto deste processo^[24], pretende reforçar os mecanismos de governança da Companhia, com foco na estabilidade sistêmica;
 - d. a arquitetura de governança e controles do Grupo Riza estabelecem barreiras estruturais que previnem alocações indevidas, em desacordo com a regulamentação vigente ou com os regulamentos dos fundos de investimento sob gestão, além de assegurarem rastreabilidade integral das decisões, elementos essenciais para reforçar a confiança nas atividades da Virgo pelo mercado;
 - e. encaminhamento ora proposto afasta a necessidade de novas frentes de apuração, investigação e persecução de responsabilização, ao menos no que diz respeito à pessoa jurídica, com ganhos claros de economia processual, eficiência e racionalização de recursos públicos;
 - f. a Virgo sempre atuou de boa-fé e empreendeu todos os esforços ao seu alcance para encontrar uma solução que fosse satisfatória para os investidores – esforços que foram bem-sucedidos e culminaram no resgate antecipado facultativo dos CRI ESTR BTS BH e no direcionamento dos recursos investidos no Fundo Allocation aos respectivos patrimônios separados, sem qualquer prejuízo aos investidores; e
 - g. deve-se levar em consideração os bons antecedentes da Proponente e da Interveniente Anuente, que nunca foram condenadas a qualquer penalidade administrativa pela CVM, e tampouco acusadas pela Autarquia em qualquer processo.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA

17. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/2021[25] (“RCVM 45”) e conforme PARECER n.º 00016/2026/GJU-2 (FIN)/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE-CVM”) apreciou os aspectos legais da proposta apresentada e opinou pela inexistência de óbices legais à solução consensual.

18. Em relação aos requisitos constantes dos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades), do § 5º, do art. 11 da Lei nº 6.385/1976 (cessação da prática), a PFE-CVM considerou que:

“(…) no âmbito da Autarquia vigora a seguinte tese: ‘sempre que as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe’.[…]

Relativamente à primeira condição normativa, **observa-se que, no Ofício Interno nº 14 (...), a r. SSE entende que a liquidação do Allocation com subsequente devolução dos recursos para os patrimônios separados de origem configura a cessação das práticas.**

No que diz respeito à reparação de prejuízo esclareceu, por meio do Ofício Interno nº 18/2025/CVM/SSE/GSEC-2 (...), que após o resgate antecipado do CRI BTS BH e devolução dos recursos corrigidos pelo CDI, os patrimônios separados se encontram na mesma situação que estariam caso as infrações não tivessem ocorrido, concluindo que todos os prejuízos conhecidos foram indenizados.

Diante do exposto, no que diz respeito ao cumprimento dos requisitos objetivos necessários à celebração de Termo de Compromisso, opino no sentido de que cessada a prática irregular e reparados os prejuízos, não existem óbices legais à solução consensual. No entanto, apenas a Virgo apresentou proposta, devendo ser analisada a conveniência de celebrar acordo diante da ausência de impacto sobre a duração do processo.

No que concerne ao quantum indenizatório, registra-se, em linha com o despacho ao PARECER n. 00058/2015/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU (NUP 19957.001313/2015-07) que, ‘como regra geral, não cabe à PFE-CVM analisar a suficiência dos valores apresentados na proposta, salvo quando manifestamente desproporcionais às irregularidades apontadas, com evidente prejuízo às finalidades preventiva e educativa que devem ser observadas na resposta regulatória para a prática de infrações, seja ela consensual ou imperativa’.

(...)

Dessa forma, o valor oferecido, R\$ 600 mil, precisa ser analisado pelo r. Comitê de Termo de Compromisso, diante da expressão dos valores envolvidos na operação - o CRI BTS BH previa captação total no valor de R\$ 390 milhões - e do abalo à confiança no mercado de capitais, levando em consideração a importância da Virgo na área de securitização.

Diante da existência de indícios de materialidade e autoria de crime de ação penal pública, indicados pela área técnica no Ofício Interno nº 14/2025/CVM/SSE/GSEC-2 (...), opina-se pela remessa de comunicação ao Ministério Público Federal no Estado de São Paulo, em cumprimento às disposições do artigo 9º da Lei Complementar nº 105/2001.” **(Grifado)**

DA PRIMEIRA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

19. Em reunião realizada em 17.03.2026, a discussão do caso foi iniciada no âmbito do Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê” ou “CTC”). Na ocasião, a SSE relatou a atuação célere da área, com a realização de diligências e coleta de depoimentos, que permitiram a consolidação do entendimento pela ocorrência das operações fraudulentas, destacando, em síntese, que (a) a operação que movimentou aproximadamente R\$ 280 milhões com a utilização de recursos de diferentes patrimônios separados, e estava relacionada a CRI vinculado à Oncoclínicas, na condição de potencial inquilina do empreendimento subjacente, foi posteriormente desfeita; e (b) não foram identificados precedentes análogos no Colegiado, tratando-se de caso com características singulares e, em princípio, vocacionado ao julgamento.

20. Na sequência, embora os membros do Comitê tenham manifestado um entendimento preliminar do caso alinhado com o posicionamento da SSE e tendente à rejeição da proposta, tendo em vista que EDUARDO LEVY havia apresentado proposta de termo de compromisso no dia 13.03.2026, optou-se por aguardar a elaboração do Parecer da PFE-CVM sobre a referida proposta a fim de que o caso fosse deliberado de uma só vez.

21. Em reunião realizada em 07.04.2026, a Secretaria do Comitê informou que, em 25.03.2026:

- a. ALEXANDRE ROCHA e IVO KOS também haviam apresentado proposta de termo de compromisso com vistas ao encerramento antecipado do caso e, naquele momento, todas as propostas apresentadas pelas pessoas naturais investigadas no caso restavam pendente de análise pela PFE-CVM;
- b. a Riza havia protocolado manifestação adicional (i) informando que havia celebrado, em 20.02.2026, termo de compromisso com a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

("Anbima"), no valor de R\$ 665 mil, envolvendo os mesmos fatos objeto do presente processo e (ii) reiterando os argumentos de conveniência e oportunidade para a celebração do acordo.

22. Na sequência, em razão do prazo disposto no art. 83, § 3º, da RCVM 45[26], o Comitê retomou a apreciação da proposta apresentada pela Riza e, considerando, em especial, (a) a gravidade[27], em tese, das condutas, (b) as características específicas do caso concreto, que foi objeto de denúncia e de repercussão na mídia e que trata, em tese, do descumprimento de deveres fiduciários e de realização de operações fraudulentas por entidade securitizadora e seus administradores, envolvendo 76 (setenta e seis) patrimônios separados e um volume de cerca de R\$ 280 milhões, e (c) que a legislação que dispõe sobre as regras gerais aplicáveis à securitização de direitos creditórios e à emissão de Certificados de Recebíveis (Lei nº 14.430/2022) é recente e que, conforme manifestação da Área Técnica, não há casos análogos julgados pelo Colegiado, deliberou[28] por opinar junto ao Colegiado pela REJEIÇÃO da proposta apresentada.

23. Após o recebimento do comunicado com a decisão do CTC, os Representantes Legais da Riza solicitaram uma reunião com a Secretaria do Comitê ("SCTC"), a qual foi realizada em 15.04.2026[29].

24. Na ocasião, a SCTC prestou esclarecimentos adicionais a respeito da decisão do Comitê e os advogados informaram a intenção de apresentar um pedido de reconsideração com aprimoramento da proposta inicial.

PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO APRESENTADAS PELAS PESSOAS NATURAIS

PROPOSTA DE EDUARDO LEVY

25. Em 13.03.2026, após a emissão do Parecer Técnico da SSE e do Ofício com solicitação de manifestação prévia sobre as irregularidades detectadas, EDUARDO LEVY apresentou proposta de termo de compromisso, com vistas ao encerramento antecipado do caso, por meio da qual se comprometeu a:

- a. assumir obrigação pecuniária no valor de R\$ 64.114,85 (sessenta e quatro mil cento e catorze reais e oitenta e cinco centavos), a ser paga em parcela única – valor que corresponde ao que recebeu de dividendo no mês adicional que permaneceu na Virgo; e
- b. não trabalhar diretamente, como acionista ou contratado, de securitizadora ou serviços de securitização por 12 (doze) meses a contar da aprovação da proposta, sendo este compromisso limitado a uma aprovação do termo de compromisso até 31.12.2026.

26. Em sua manifestação, o PROPONENTE alegou, em síntese, que:

- a. renunciou às posições estatutárias que mantinha na Virgo e empresas do grupo em 10.07.2025, com efeito retroativo a 08.07.2025, cerca de 1 (um) mês após o suposto início das operações irregulares;
- b. já não tinha vínculo algum com a Virgo quando da continuidade da suposta alocação irregular no Fundo Allocation, passando pela operação circular de utilização dos mesmos recursos para emitir mais certificados, até o retorno dos recursos e liquidação do Fundo Allocation;
- c. ao expor paralelamente o ocorrido aos diversos agentes de mercado, colaborou para que grandes instituições resgassem recursos utilizados supostamente de forma indevida, os poupando de prejuízos, riscos financeiros e riscos de imagem junto aos seus clientes e investidores;
- d. colaborou com a Área Técnica da CVM durante a investigação, comparecendo ao depoimento sem representação jurídica e respondendo a todos os questionamentos feitos durante o depoimento;
- e. não obteve ganhos financeiros com a operação do CRI BTS BH, pelo contrário, incorreu em custos substanciais para se defender de acusações em processos cíveis e até criminais, de iniciativa da Virgo e seu então controlador, que acabaram sendo posteriormente retirados por falta de provas;
- f. não há irregularidades correntes e os valores supostamente captados de forma irregular foram estornados;
- g. conta com bons antecedentes, em mais de 35 anos de carreira profissional, nunca foi investigado acusado pela CVM;
- h. não atua mais no segmento de securitização ou de administração fiduciária;
- i. apesar de os Pareceres da Área Técnica e da PFE-CVM mencionarem o valor de R\$ 390 milhões referente à operação do CRI BTS BH, é fundamental considerar que as supostas irregularidades teriam sido cometidas somente na primeira tranche da operação, que somava R\$ 130 milhões;
- j. o sucesso da captação da primeira tranche foi considerado estratégico pela Área Técnica por garantir junto a outros agentes de mercado demanda pelos certificados, o que permitiria a captação em mais duas tranches dos valores restantes, entretanto, havia acesso aos valores restantes se a primeira tranche fosse distribuída com sucesso; e
- k. os valores de investidores estrangeiros estavam sob sua responsabilidade pessoal antes mesmo de sua entrada na Virgo e esses recursos não seriam utilizados para as demais tranches pelo entendimento que a distribuição da primeira tranche não acontecia com agentes de mercado que validassem seu valor e risco.

PROPOSTA DE ALEXANDRE ROCHA

27. Em 25.03.2026, após a emissão do Parecer Técnico da SSE e do Ofício com solicitação de manifestação prévia sobre as irregularidades detectadas, ALEXANDRE ROCHA apresentou proposta de termo de compromisso, com vistas ao encerramento antecipado do caso, por meio da qual se comprometeu a pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais).

28. Em sua proposta, o PROPONENTE alegou, em síntese, que:

- a. esclareceu, em sua manifestação prévia, que (i) não teve qualquer participação na estruturação dos CRI BTS BH e na idealização da operação objeto do processo; (ii) no curto tempo em que permaneceu como diretor, agiu com a máxima diligência possível diante das circunstâncias; e (iii) mesmo após ter deixado o cargo, mas permanecendo no Grupo Virgo, atuou incansavelmente para possibilitar o resgate antecipado dos CRI e a realocação dos recursos nas carteiras de cada patrimônio separado, rentabilizados pelo CDI, sem qualquer prejuízo para os investidores;
- b. o valor oferecido mostra-se adequado e proporcional às circunstâncias do caso concreto, destacando caso precedente^[30] em que o Colegiado celebrou termo de compromisso por suposta realização de operação fraudulenta com diretor responsável no valor de R\$ 225 mil, bem como compatível com a reiterada posição do Comitê e do Colegiado em que se atribui, ao diretor responsável, 50% do valor atribuído à pessoa jurídica proponente;
- c. não há qualquer prática a ser cessada nem subsiste qualquer prejuízo a ser indenizado neste caso;
- d. a aceitação da proposta gerará indiscutível economia processual, considerando a fase inicial (pré-sancionadora) em que se encontra o processo e o fato de que todos os interessados apresentaram proposta;
- e. durante a realização das operações de subscrição e resgate de cotas no Fundo Allocation, atuou com extrema diligência para manter controle gerencial dos valores investidos e resgatados por cada patrimônio separado, mantendo as respectivas segregações, com base em relatórios de movimentação produzidos pela Administradora e acessíveis sob demanda após cada operação;
- f. nunca atuou com o propósito de induzir terceiros a erro ou de extrair vantagens indevidas;
- g. não auferiu qualquer benefício econômico em decorrência da emissão dos CRI BTS BH e, durante todo o período sob apuração neste processo, naquilo que estava sob o seu controle e suas alçadas, sempre atuou de boa-fé, tendo agido diligentemente para que não houvesse nenhum prejuízo aos investidores; e
- h. nunca foi condenado a qualquer penalidade administrativa pela CVM, e tampouco investigado ou acusado pela Autarquia em qualquer processo.

PROPOSTA DE IVO KOS

29. Também em 25.03.2026, após a emissão do Parecer Técnico da SSE e do Ofício com solicitação de manifestação prévia sobre as irregularidades detectadas, IVO KOS apresentou proposta de termo de compromisso, com vistas ao encerramento antecipado do caso, por meio da qual se comprometeu a pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais).

30. Em sua proposta, o PROPONENTE alegou, em síntese, que:

- a. esclareceu, em sua manifestação prévia, que (i) a operação envolvendo os CRI BTS BH e o Fundo Allocation foi idealizada e conduzida exclusivamente por EDUARDO LEVY; (ii) ausentou-se do país com frequência durante o período analisado no processo para o tratamento de enfermidade grave, o que o impossibilitou de acompanhar, com proximidade, as operações estruturadas pelo grupo econômico da Virgo; (iii) atuou com diligência e absoluta boa-fé em relação ao resgate dos recursos aplicados no Fundo Allocation, para que não houvesse qualquer prejuízo a investidores; (iv) não abusou de seu poder de controle, tendo mantido conversas com o ex-Diretor de Compliance sem qualquer indução à prática de atos ilícitos, bem como tendo eleito novos diretores para a Companhia de modo a assegurar a continuidade regular de suas atividades, e não para viabilizar quaisquer irregularidades; e (v) não obteve qualquer vantagem financeira com a emissão dos CRI BTS BH ou em decorrência de qualquer fato apurado no processo;
- b. o valor oferecido mostra-se adequado e proporcional às circunstâncias do caso concreto^[31];
- c. não há qualquer prática a ser cessada nem subsiste qualquer prejuízo a ser indenizado neste caso;
- d. a aceitação da proposta gerará indiscutível economia processual, considerando a fase inicial (pré-sancionadora) em que se encontra o processo e o fato de que todos os interessados apresentaram proposta;
- e. logo após as primeiras reações à denúncia de EDUARDO LEVY, agiu com absoluta transparência e elevado senso de responsabilidade, empenhando-se ativamente na prestação de esclarecimentos aos investidores e na busca de uma solução satisfatória para as suas demandas e pretensões;
- f. buscou ainda garantir que não houvesse qualquer prejuízo aos investidores, certificando-se de que a remuneração do investimento seria ao menos equivalente ao CDI do período, realizando transferências do caixa da própria Virgo para cobrir o valor adicional;
- g. não poupou esforços na construção de solução eficiente que permitisse, com segurança e brevidade, o resgate da totalidade dos recursos investidos no Fundo Allocation – esforços que foram bem-sucedidos e culminaram no resgate antecipado facultativo dos CRI BTS BH;
- h. nunca atuou com o propósito de induzir terceiros a erro ou de extrair vantagens indevidas nem auferiu qualquer benefício econômico em decorrência da emissão; e
- i. nunca foi condenado a qualquer penalidade administrativa pela CVM, e tampouco investigado ou acusado pela Autarquia em qualquer processo.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA (“PFE-CVM”)

31. Em razão do disposto no art. 83 da RCVM 45 e conforme PARECERES n.ºs 00025, 00031 e 00033/2026/GJU-2 (FIN)/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a PFE-CVM apreciou os aspectos legais das propostas apresentadas e opinou pela inexistência de óbices legais à solução consensual.

32. Em relação aos requisitos constantes dos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades), do § 5º, do art. 11 da Lei nº 6.385/1976 (cessação da prática), a PFE-CVM considerou, em síntese, em todas as análises, que:

“19. Primeiro, ressalta-se que, no âmbito da Autarquia, vigora a seguinte tese: ‘sempre que as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe’.[...]”

20. Relativamente à primeira condição normativa, observa-se que, no Ofício Interno nº 14 (...), a r. SSE entende que **a liquidação do Allocation com subsequente devolução dos recursos para os patrimônios separados de origem configura a cessação das práticas.**

21. No que diz respeito à reparação de prejuízo esclareceu, por meio do Ofício Interno nº 18/2025/CVM/SSE/GSEC-2 (...), que após o resgate antecipado do CRI BTS BH e **devolução dos recursos corrigidos pelo CDI, os patrimônios separados se encontram na mesma situação que estariam caso as infrações não tivessem ocorrido, concluindo que todos os prejuízos conhecidos foram indenizados.**

22. Diante do exposto, **no que diz respeito ao cumprimento dos requisitos objetivos necessários à celebração de Termo de Compromisso, opino no sentido de que cessada a prática irregular e reparados os prejuízos, não existem óbices legais à solução consensual.**

23. No que concerne ao quantum indenizatório ofertado a título de reparação pelos danos difusos causados ao mercado, registra-se, em linha com o despacho ao PARECER n. 00058/2015/GJU - 2/PFE- CVM/PGF/AGU (NUP 19957.001313/2015-07) que, ‘como regra geral, não cabe à PFE-CVM analisar a suficiência dos valores apresentados na proposta, salvo quando manifestamente desproporcionais às irregularidades apontadas, com evidente prejuízo às finalidades preventiva e educativa que devem ser observadas na resposta regulatória para a prática de infrações, seja ela consensual ou imperativa’.

24. Dessa forma, **via de regra, a suficiência do valor oferecido, bem como a adequação da proposta, estará sujeita à análise de conveniência e oportunidade a ser realizada pelo r. Comitê de Termo de Compromisso, diante da possibilidade de negociação deste e de outros aspectos da minuta, conforme previsto no art. 83, §4º, da Resolução CVM nº 45/2021.” (Grifado)**

PEDIDO DE RECONSIDERAÇÃO APRESENTADO PELA PESSOA JURÍDICA

33. Em 04.05.2026, a Riza apresentou pedido de reconsideração da decisão do CTC de 07.04.2026, ocasião em que o Comitê deliberou por opinar pela rejeição da proposta de termo de compromisso apresentada em 07.11.2025, por meio do qual:

a. resumiu os argumentos de defesa apresentados após a emissão do Parecer Técnico da SSE e o recebimento do Ofício com solicitação de manifestação prévia sobre as irregularidades detectadas, destacando, em síntese, que a Virgo dispunha de mecanismos sólidos de controle à época dos fatos e que o Fundo Allocation foi constituído para finalidade legítima, com aportes realizados de forma transparente;

b. elevou a obrigação pecuniária para R\$ 1.350.000,00 (um milhão trezentos e cinquenta mil reais), destacando que, na determinação desse valor foi considerada uma análise de casos precedentes de termos de compromisso aceitos pelo Colegiado^[32] e, também, que o valor de R\$ 665.000,00 (seiscentos e sessenta cinco mil reais) pagos à Anbima no âmbito do termo de compromisso celebrado em 20.02.2026, envolvendo os mesmos fatos objetos deste processo;

c. apresentou nota técnica elaborada por ex-Presidente da CVM, em que se conclui, em síntese, que qualquer desfecho diferente da aceitação do termo de compromisso seria desincentivo a soluções privadas eficientes e potencialmente benéficas ao mercado, sobretudo em cenários com repercussões sistêmicas;

d. argumentou que a celebração do termo de compromisso com a pessoa jurídica é não apenas admissível à luz da RCVM 45, como também útil e eficiente sob a perspectiva regulatória, por (i) evitar a injusta perseguição do *white knight* no caso concreto; (ii) apresentar as corretas sinalizações para o mercado, evitando desestimular outros participantes a realizarem operações saneadoras; e (iii) produzir economia processual concreta e mensurável, sem restringir o prosseguimento das eventuais apurações individuais caso o CTC e o Colegiado entendam oportuno levar o processo a julgamento;

e. destacou que a via sancionadora contra a Riza não representa a resposta regulatória mais adequada, uma vez que o efeito inibitório já se materializou pela própria sucessão societária, ressaltando que a totalidade do corpo diretivo da Securitizadora foi substituído e mencionando casos precedentes julgados pelo Colegiado^[33] a fim de exemplificar os limites da atuação sancionadora em contexto de sucessão de

controle; e

f. ressaltou que não houve prejuízo efetivo aos investidores e ao mercado, uma vez que os valores foram integralmente ressarcidos, com correção pelo CDI – ao revés, a atuação da Riza evitou a concretização de um problema prudencial de proporções consideráveis para o mercado.

DA SEGUNDA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

34. Em reunião realizada em 19.05.2026, o Comitê, ao analisar o pedido de reconsideração da RIZA e as propostas apresentadas por ALEXANDRE ROCHA, EDUARDO LEVY e IVO KOS, entendeu, em linha com sua decisão de 07.04.2026, que o encerramento antecipado do presente caso por meio de termo de compromisso não se afigura conveniente oportuno e, considerando, em especial, (a) a gravidade[34], em tese, das condutas, (b) as características específicas do caso concreto, que foi objeto de denúncia e de repercussão na mídia e que trata, em tese, do descumprimento de deveres fiduciários e de realização de operações fraudulentas por entidade securitizadora e seus administradores, envolvendo 76 patrimônios separados e um volume de cerca de R\$ 280 milhões, e (c) que a legislação que dispõe sobre as regras gerais aplicáveis à securitização de direitos creditórios e à emissão de Certificados de Recebíveis (Lei nº 14.430/2022) é recente e que, conforme manifestação da Área Técnica, não há casos análogos julgados pelo Colegiado, deliberou [35] por opinar junto ao Colegiado pela REJEIÇÃO das propostas apresentadas.

35. Após o recebimento do comunicado com a decisão do CTC, EDUARDO LEVY e os Representantes Legais de ALEXANDRE ROCHA e IVO KOS solicitaram reunião com a Secretaria do Comitê. As reuniões foram realizadas em 27.05.2026[36], ocasião em que a SCTC prestou esclarecimentos adicionais a respeito da decisão do Comitê e todos os PROPONENTES manifestaram a intenção de apresentar um pedido de reconsideração com aprimoramento da proposta inicial.

PEDIDO DE RECONSIDERAÇÃO DAS PESSOAS NATURAIS

36. Em 11.06.2026, ALEXANDRE ROCHA e IVO KOS apresentaram pedido de reconsideração da decisão do Comitê e aprimoramento das propostas de termo de compromisso nos seguintes termos:

a. ALEXANDRE ROCHA se comprometeu a:

- i. pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 700.000,00 (setecentos mil reais);
- ii. não exercer o cargo de diretor de controles internos de entidades que dependam de autorização ou registro na CVM, pelo prazo de 3 (três) anos; e
- iii. não exercer outros cargos de administrador de entidades que dependam de autorização ou registro na CVM, pelo prazo de 2 (dois) anos; e

b. IVO KOS se comprometeu a:

- i. pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 700.000,00 (setecentos mil reais);
- ii. não possuir participação acionária, direta ou indireta, superior a 30% (trinta por cento) do capital social de companhias securitizadoras, pelo prazo de 3 (três) anos; e
- iii. não exercer cargos de administração de companhia abertas pelo prazo de 3 (três) anos.

37. Em suas manifestações, os PROPONENTES argumentaram, em síntese, que:

- a. o objeto deste processo não é inédito ou mesmo pouco explorado no contexto da atuação da CVM;
- b. a Autarquia já apreciou, julgou e, inclusive, encerrou por meio da celebração de termo de compromisso diversos casos envolvendo (i) aplicação irregular de recursos em ativos que, em tese, não poderiam integrar a carteira de fundos de investimento[37]; (ii) operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários[38]; (iii) abuso de poder de controle de companhia aberta[39]; e (iv) falhas na atuação de diretores de compliance, como falta de independência e de diligência, ao deixar de implementar controles internos[40];
- c. embora a denúncia de EDUARDO LEVY tenha gerado repercussão midiática e afetado a imagem da Virgo, os PROPONENTES atuaram ativamente para remediar a situação;
- d. ALEXANDRE ROCHA, na qualidade de membro da administração do Grupo Virgo, não poupou esforços na construção de solução que permitisse o resgate antecipado dos CRI BTS BH e, consequentemente, o resgate da totalidade dos recursos investidos no Fundo Allocation;
- e. IVO KOS, na qualidade de então único acionista indireto da Virgo, atuou ativamente nas tratativas que culminaram na operação de venda da Virgo ao Grupo Riza – que acabou sendo celebrada em condições menos favoráveis ao Proponente do que outras que lhe haviam sido oferecidas por terceiros, mas que se mostrou necessária para a proteção dos interesses dos investidores e a manutenção da estabilidade do mercado de securitização;
- f. as partes envolvidas no processo não obtiveram qualquer benefício econômico em decorrência dos fatos apurados neste processo, o controlador viu-se compelido a alienar sua participação na Virgo em condições adversas, depreciando o valor de suas ações, e parcela significativa dos valores recebidos pela Virgo em razão da colocação dos CRI BTS BH foi restituída quando do seu resgate antecipado, não tendo sido distribuídos como bônus a qualquer colaborador; e
- g. entendem que o aprimoramento ora proposto é suficiente para desestimular condutas semelhantes, atendendo à finalidade preventiva do termo de compromisso.

38. Em 19.06.2026, EDUARDO LEVY informou que não mais apresentaria pedido de reconsideração em razão da instauração de PAS decorrente dos fatos investigados neste processo.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

39. O art. 86 da RCMV 45 estabelece que, além da oportunidade e da conveniência, há outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de Termo de Compromisso, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes[41] dos acusados, a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

40. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de Termo de Compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando práticas semelhantes.

41. Nesse sentido, em reunião realizada em 30.06.2026, a SSE reiterou seu posicionamento sobre a relevância do julgamento para o caso concreto.

42. Na sequência, o Comitê, mesmo diante das considerações adicionais trazidas por ALEXANDRE ROCHA e IVO KOS e do aprimoramento proposto, e em linha com as deliberações anteriores, entendeu que (a) o encerramento do presente caso por meio da celebração de Termo de Compromisso não se afigura conveniente e oportuno e nem apto a desestimular práticas semelhantes, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida; e que (b) o melhor desfecho para o caso seria a apreciação do mérito da acusação e da extensão das responsabilidades de cada um dos PROPONENTES em sede de julgamento, e, assim sendo, deliberou[42] por manter, por seus próprios e jurídicos fundamentos, a decisão de opinar junto ao Colegiado pela REJEIÇÃO das propostas apresentadas.

DA CONCLUSÃO

43. Em razão do acima exposto, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 19.05.2026, decidiu[43] opinar junto ao Colegiado da CVM pela **REJEIÇÃO** das propostas de termo de compromisso apresentadas por **RIZA SECURITIZADORA S.A. e EDUARDO LEVY**, e, por meio de deliberação ocorrida em 30.06.2026, decidiu[44] opinar junto ao Colegiado pela REJEIÇÃO das propostas apresentadas por **ALEXANDRE JOÃO DA ROCHA e IVO VEL KOS**.

Parecer Técnico finalizado em 17.07.2026.

[1] “Art. 17. A companhia securitizadora deve:

(...)

III – cumprir fielmente as obrigações previstas nos instrumentos de emissão dos títulos de securitização”.

[2] “Art. 17. A companhia securitizadora deve:

I – exercer suas atividades com boa fé, transparência, diligência e lealdade em relação aos seus investidores;

II – evitar práticas que possam ferir a relação fiduciária mantida com os investidores”.

[3] “Art. 2º Para fins desta Resolução, aplicam-se as seguintes definições:

(...)

III – operação fraudulenta: aquela em que se utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros; e

(...)

Art. 3º É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preços, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.”

[4] “Art. 27. Os direitos creditórios, os bens e os direitos objeto do regime fiduciário:

I - constituirão patrimônio separado, titularizado pela companhia securitizadora, que não se confunde com o seu patrimônio comum ou com outros patrimônios separados de titularidade da companhia securitizadora decorrentes da constituição de regime fiduciário no âmbito de outras emissões de Certificados de Recebíveis;

II - serão mantidos apartados do patrimônio comum e de outros patrimônios separados da companhia securitizadora até que se complete a amortização integral da emissão a que estejam afetados, admitida para esse fim a dação em pagamento, ou até que sejam preenchidas condições de liberação parcial dispostas no termo de securitização, quando aplicáveis;

III - serão destinados exclusivamente à liquidação dos Certificados de Recebíveis a que estiverem afetados e ao pagamento dos custos de administração e de obrigações fiscais correlatas, observados os procedimentos estabelecidos no termo de securitização;

IV - não responderão perante os credores da companhia securitizadora por qualquer obrigação;

V - não serão passíveis de constituição de garantias por quaisquer dos credores da companhia securitizadora, por mais privilegiados que sejam; e

VI - responderão somente pelas obrigações inerentes aos Certificados de Recebíveis a que estiverem vinculados.

§ 1º É vedada a concessão de direitos a titulares de uma emissão sobre direitos creditórios, bens e direitos integrantes de patrimônio separado relativo a outra emissão de Certificados de Recebíveis.

§ 2º A companhia securitizadora, sempre que se verificar insuficiência do patrimônio separado, poderá, após restar assegurado o disposto no § 1º deste artigo, promover a sua recomposição, mediante aditivo ao termo de securitização ou instrumento equivalente, no qual serão incluídos outros direitos creditórios, com observância dos requisitos previstos nesta Seção e, quando ofertada publicamente, na forma estabelecida em regulamentação editada pela CVM.

§ 3º A realização dos direitos dos titulares dos Certificados de Recebíveis deverá limitar-se aos direitos creditórios, aos recursos provenientes da liquidação desses direitos e às garantias acessórias e integrantes do patrimônio separado.

§ 4º Os dispositivos desta Lei que estabelecem a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio da companhia securitizadora a emissão específica de Certificados de Recebíveis produzem efeitos em relação a quaisquer outros débitos da companhia securitizadora, inclusive de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos.

§ 5º A companhia securitizadora, na condição de titular de cada patrimônio separado, sem prejuízo de eventuais limitações que venham a ser dispostas expressamente no termo de securitização ou na regulamentação editada pela CVM, poderá adotar, em nome próprio e a expensas do patrimônio separado, todas as medidas cabíveis para a sua realização.

§ 6º Na hipótese prevista no § 5º deste artigo, a companhia securitizadora poderá contratar e demitir prestadores de serviços e adotar medidas judiciais ou extrajudiciais relacionadas à arrecadação e à cobrança dos direitos creditórios, à excussão de garantias e à boa gestão do patrimônio separado, observados a finalidade legal do patrimônio separado e as disposições e os procedimentos previstos no termo de securitização.”

[5] “Art 5º A companhia securitizadora que pleiteie registro nas categorias S1 ou S2 deve:

(...)

II – atribuir a responsabilidade pelo cumprimento de regras, políticas, procedimentos e controles internos desta Resolução a um diretor estatutário.

(...)

§ 2º O diretor de que trata o inciso II não pode:

(...)

II – atuar em qualquer atividade que limite sua independência, na companhia securitizadora, ou fora dela.

(...)

Art. 19. A companhia securitizadora deve desenvolver e implementar regras, procedimentos e controles internos, por escrito, que devem:

I – garantir o permanente atendimento às normas, políticas e regulamentações vigentes e aos padrões ético e profissional”.

[6] “Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder.

§ 1º São modalidades de exercício abusivo de poder:

(...)

e) induzir, ou tentar induzir, administrador ou fiscal a praticar ato ilegal, ou, descumprindo seus deveres definidos nesta Lei e no estatuto, promover, contra o interesse da companhia, sua ratificação pela assembléia-geral”.

[7] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico até o capítulo denominado “Da Responsabilização” correspondem a um resumo do que consta da peça acusatória do caso. Cumpre registrar que, embora a proposta de termo de compromisso tenha sido apresentada em fase pré-sancionadora, em 06.04.2026 a peça acusatória já havia sido elaborada pela SSE e enviada para análise da Procuradoria Federal Especializada junto à CVM.

[8] Os apontamentos da Área Técnica foram feitos, principalmente, com base no depoimento de um ex-administrador da Virgo e em informações constantes no Formulário de Referência da Securitizadora.

[9] Por parte da Virgo, o documento foi assinado por EDUARDO LEVY e pelo então Diretor de Compliance.

[10] Foram destacadas, inclusive, trocas de mensagens entre IVO KOS e EDUARDO LEVY, em que o primeiro informa sobre contato prévio com potenciais investidores e eventuais valores que seriam aportados e o segundo relata desinteresse e nenhuma efetivação de compromisso para aquisição por parte desses mesmos investidores.

[11] Foi ressaltado, inclusive, trecho do depoimento do ex-Diretor de Compliance da Virgo em que ele relata

que IVO KOS o comunicou, em 16.05.2025, que recursos de patrimônios separados seriam utilizados para integralizar o CRI BTS BH e que, em 19.05.2025, ele avisou que sairia da Securitizadora se isso fosse pra frente.

[12] Nesse sentido, foi destacado que (i) originalmente, o fundo era do tipo multimercado, com resgate tendo conversão em D+1 e pagamento em D+2 após a conversão; (ii) em e-mails trocados entre 27 e 28 de maio, ALEXANDRE ROCHA solicitou à Administradora que o fundo passasse a ser do tipo Renda Fixa, com resgate D0, alegadamente "para que eu consiga aprovar o veículo na governança interna"; (iii) ao ser questionado, durante seu depoimento, sobre que governança interna seria essa e quais restrições haviam sido levantadas, ALEXANDRE ROCHA optou por permanecer calado; e (iv) informações detalhadas sobre a "governança para aprovação dos investimentos" também foram solicitadas aos investigados por meio de Ofício, mas a resposta apresentada se limitou a explicar a aprovação das transferências nos sistemas da empresa, sem abordar a análise da adequação do investimento que deveria preceder essa etapa.

[13] Nesse sentido, foi destacado (i) mensagem de ALEXANDRE ROCHA para a Administradora, em 09.06.2025, questionando o fato de o nome do fundo estar desatualizado no site da CVM: "O nome do fundo ainda está como Multimercado. Preciso que as alterações para RF estejam refletidas na CVM. Podem avançar com o processo?", chamando-se atenção para (i) o fato de que o próprio ALEXANDRE ROCHA era do Diretor de Compliance à época e que, já tendo sido formalizada a alteração, logicamente a governança interna da Virgo compreenderia a situação; e (ii) a possibilidade de que o nome desatualizado poderia chamar a atenção de investidores e gerar questionamentos. Adicionalmente, foi destacado que (i) ALEXANDRE ROCHA enviou a seguinte mensagem à Administradora em 31.07.2025: "Meninas, bom dia! Identifiquei que o fundo não está com a ocultação de ativos na CVM. Nós não solicitamos a abertura da carteira do fundo. Peço que procedam com a ocultação asap. Obrigado"; e (ii) nessa data, a Virgo já havia recebido reclamações de duas gestoras e já havia realizado reunião com uma delas, havendo, inclusive, registro de que representantes da Virgo presente na reunião alegaram não saber o que compunha a carteira do Fundo Allocation.

[14] Ao ser questionado, durante seu depoimento, (i) se os tomadores do CRI BTS BH foram informados sobre o aporte no Fundo Allocation; (ii) como foi tomada a decisão de investimento; e (iii) o que aconteceria quando chegasse a hora de repassar os recursos ao devedor, ALEXANDRE ROCHA optou por não responder às questões.

[15] Nesse sentido, foi mencionado que (i) EDUARDO LEVY afirmou em seu depoimento que 50% do lucro da área de IB da Virgo seria destinado aos "colaboradores", dentre os quais logicamente ele faria jus à maior parcela, sendo o "Head de IB"; e que (ii) sendo assim, o sucesso da operação geraria grande benefício econômico para ele, independentemente de sua alegação de que, na prática, não recebeu efetivamente esse dinheiro.

[16] Diretor estatutário responsável pelo cumprimento de regras, políticas, procedimentos e controles internos da RCV 60.

[17] Em seu depoimento, EDUARDO LEVY sustentou que (i) sabia que a liquidação do CRI BTS BH se deu por meio do Fundo Allocation, (ii) acreditava que os valores vinham do próprio caixa da Virgo e que (iii) a primeira vez em que teve conhecimento de que houve uso de recursos de patrimônios separados teria sido em 13.06.2025, quando houve a primeira reclamação e solicitação de resgate e ALEXANDRE ROCHA o teria avisado. Ao ser questionado sobre as operações aprovadas por ele após esse episódio, ele alegou que não tinha como saber a origem do dinheiro, se se tratava do próprio caixa da empresa ou de recursos separados, mas acreditava que havia ocorrido uma suposta entrada de recursos de terceiros interessados, citando nomes de investidores.

[18] Nesse sentido, foi destacada uma troca de mensagens entre EDUARDO LEVY e IVO KOS, ocorrida em 19.05.2026 e relacionada à constituição do Fundo Allocation, em que EDUARDO LEVY afirma "Assinei o documento com você" e IVO KOS responde "Se der ruim pra mim seu nome ta limpo pra continuar tocando".

[19] Nesse sentido, foi destacada uma mensagem em que IVO KOS afirma para EDUARDO LEVY "Mas to tomando um risco MAMUTE nisso/Vou querer uma parte grande no fee".

[20] Art. 4º, § 1º Na avaliação da relevância da conduta ou da expressividade da ameaça ou lesão ao bem jurídico, podem ser utilizados os seguintes parâmetros, dentre outros:

- I – o grau de reprovabilidade ou da repercussão da conduta;
- II – a expressividade de valores relacionados à conduta;
- III – a expressividade de prejuízos causados a investidores e demais participantes do mercado;
- IV – o impacto da conduta na credibilidade do mercado de capitais;
- V – os antecedentes das pessoas envolvidas;
- VI – a boa-fé das pessoas envolvidas;
- VII – a regularização da suposta infração pelo administrado; e
- VIII – o ressarcimento dos investidores lesados.

[21] Valor correspondente à soma de (a) R\$ 100.000,00 (cem mil reais) referentes à emissão; (b) R\$ 5.850.000,00 (cinco milhões oitocentos e cinquenta mil reais) referentes à estruturação; (c) R\$ 1.950.000,00 (um milhão novecentos e cinquenta mil reais) referentes à distribuição (1ª série) e (d) R\$ 2.011.750,00 (dois milhões onze mil setecentos e cinquenta reais) referentes à taxa de sucesso.

[22] Valor calculado comparando os rendimentos do Fundo Allocation com o que seria obtido aplicando os mesmos recursos no Fundo Itaú Trust DI, indicado no curso do processo como aplicação típica para os recursos.

[23] Nesse sentido, foi destacado o seguinte trecho de notícia divulgada na mídia em 20.08.2025:

“A desconfiança com o investimento deve aumentar ainda mais agora com o caso da Virgo. ‘Esse episódio tende a gerar um efeito imediato de cautela no mercado de crédito estruturado. A percepção de risco sobre CRIs e CRAs aumenta, o que pode encarecer emissões futuras e reduzir a demanda no curto prazo’, antecipa (...) presidente do Grupo Studio.

Para ele, os investidores devem passar a exigir retornos maiores, enquanto emissores precisarão reforçar garantias e práticas de governança.

‘No médio prazo, se o setor não responder com transparência e reforço de controles, veremos menor liquidez e custos de captação mais altos, justamente em um mercado que vinha ganhando relevância como alternativa de financiamento’.”

[24] Nesse sentido foi destacado o julgamento do PAS CVM nº 19957.002596/2017-6818 (Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 15.03.2022), em que o Colegiado reconheceu que a reorganização societária em questão (incorporação de sociedades), com (i) descontinuidade da gestão anterior; (ii) implementação de mecanismos de controles internos mais robustos; e (iii) ausência de indícios de fraude ou de manobra para burlar a atuação sancionadora da CVM, autorizaria o afastamento da responsabilidade da sucessora por fatos pretéritos à sua atuação na sociedade incorporada.

[25] Art. 83. Ouvida a PFE sobre a legalidade da proposta de termo de compromisso, a Superintendência Geral deve submeter a proposta de termo de compromisso ao Comitê de Termo de Compromisso, ao qual compete apresentar parecer sobre a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado ou investigado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 86.

[26] Art. 83, § 3º O Comitê de Termo de Compromisso deve manifestar-se sobre a proposta de termo de compromisso no prazo máximo de 30 (trinta) dias, contado da data do recebimento do parecer da PFE.

[27] De acordo com o disposto no art. 59, da RCVI 60, “[c]onsidera-se infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385, de 1976, a violação dos arts. 16 ao 19, 22, 23, 26, 30, 33, § 4º, 35 a 38, 40, 41, § 2º, 43, 43-B e 43-C, 52, 53, e 57 desta Resolução, assim como a não celebração de aditivos ao instrumento de emissão, nas hipóteses em que a ação for mandatária” (grifado). Adicionalmente, conforme disposto no art. 4º, da RCVI 62, “[c]onsidera-se infração grave, para efeito do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a infração à norma contida nesta Resolução”.

[28] Deliberado pelos membros titulares de SEP (Fernando Soares Vieira), SNC (Fabio Pinto Coelho), SPS (Carlos Guilherme de Paula Aguiar) e SSR (Luis Lobianco) e pelos substitutos de SGE (Maria Lucia Macieira de Mello) e SMI (Margareth Noda).

[29] Encontro realizado via Plataforma Teams e contou com a presença de membros da Secretaria do Comitê e dos seguintes representantes da Riza: Julio Maia Vidal, Marina Sertã, Arthur Oliveira e Carla Steinberg.

[30] Termo de Compromisso celebrado em 22.11.2022 firmado no âmbito do PAS 19957.004982/2021-71. No caso concreto, houve apresentação de proposta conjunta e global para encerramento de dois PAS, sendo que um desses processos envolvia a realização de operações caracterizadas, em tese, como fraudulentas. O Colegiado divergiu parcialmente das conclusões do Parecer do CTC, tendo entendido que a proposta conjunta deveria ser aceita em sua integralidade e, diante da ausência de óbice legal; da ausência de histórico dos Proponentes, que não figuram em outros PAS perante a CVM (apontado também no Parecer do CTC); e, principalmente, por divergir em relação à visão do CTC sobre a gravidade, em tese, das condutas dos Proponentes descritas pela própria acusação, e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto, à luz do disposto no art. 86 da Resolução CVM nº 45/2021, entendeu ser conveniente e oportuna a aceitação da proposta global. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2022/20221122_R1/20221122_D2566_2657.html

[31] Foi mencionado o mesmo caso precedente apontado por ALEXANDRE ROCHA, conforme mencionado na Nota Explicativa 30.

[32] Foram mencionados valores de obrigação pecuniária paga por pessoas jurídicas no âmbito dos seguintes termos de compromisso: (a) PA CVM nº 19957.006551/2020-68, firmado no valor de R\$ 2.839.000,00 (dois milhões oitocentos e trinta e nove mil reais) com administradora fiduciária de Fundos de Investimentos Imobiliários por suposta (o) (i) não divulgação de fato relevante acerca de amortização de cotas; (ii) descumprimento do dever de diligência, em razão de erro no preenchimento do Informe Mensal e do envio de relatório trimestral com informação incorreta sobre desdobramento de cotas; (iii) não garantia do direito de reembolso aos cotistas no contexto da incorporação do FII Securities IV pelo FII Securities III; (iv) descumprimento de limites de concentração de ativos; (v) realização de negociações de cotas fora de mercado organizado; (vi) condução dos fundos como se fossem abertos; e (vii) irregularidades na intermediação de negócios, sem registro de ordens ou identificação das contrapartes (Decisão do Colegiado de 25.07.2023, disponível https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2023/20230725_R1/20230725_D2900.html); (b) PAS CVM nº 19957.001928/2023-35, PA CVM nº 19957.003834/2021-39 e nº 19957.006054/2022-21 em que houve celebração de Termo de Compromisso global no valor de R\$ 2.910.600,00 com administradora de Fundos de Investimentos Imobiliários, em casos que houve apuração, entre outras imputações, de (i) alegada realização de operação em situação de conflito de interesses sem aprovação prévia da assembleia de cotistas, (ii)

suposta violação a deveres fiduciários, (iii) falhas de controles internos, (iv) descumprimentos relacionados à convocação e condução de assembleias, e (v) bem como violações ao dever de transparência. (Decisão do Colegiado de 13.05.2025, disponível em https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2025/20250513_R1/20250513_D3273.html); e (c) PAS CVM nº 19957.003953/2021-91 e nº 19957.004982/2021-71, em que houve celebração de Termo de Compromisso com Gestora por R\$ 750.000,00 por suposta delegação irregular da atividade de gestão de recursos e por participação na estruturação de emissão de CRI sem lastro válido, esta última com imputação de operação fraudulenta (Decisão do Colegiado de 22.11.2022, disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2022/20221122_R1/20221122_D2566_2657.html).

[33] De acordo com o PROPONENTE, o Colegiado da CVM, em precedente paradigmático no âmbito do PAS 19957.002596/2017-68, admitiu afastar a responsabilização da pessoa jurídica sucessora por incorporação quando demonstradas a descontinuidade da gestão anterior, a implementação de controles robustos e a ausência de fraude ou manobra evasiva (julgamento em 15.03.2022, disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/2022/cvm-multa-acusados-por-falhas-envolvendo-fundo-de-investimento-em-direitos-creditorios>). Adicionalmente, foram mencionados os PAS 14/03 (julgado em 15.05.2007, disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2007/20070515_PAS_1403.pdf) e PAS 34/00 (julgado em 16.09.2004, disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2004/20040916_3400.html), nos quais, segundo o PROPONENTE, o Colegiado firmou entendimento de que, havendo alienação efetiva de controle, substituição integral dos responsáveis e implementação de novos controles, perderia sentido regulatório punir a pessoa jurídica sucessora, devendo o foco da apuração recair sobre os responsáveis à época dos fatos.

[34] De acordo com o disposto no art. 59, da RCMV 60, “[c]onsidera-se infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385, de 1976, a violação dos arts. 16 ao 19, 22, 23, 26, 30, 33, § 4º, 35 a 38, 40, 41, § 2º, 43, 43-B e 43-C, 52, 53, e 57 desta Resolução, assim como a não celebração de aditivos ao instrumento de emissão, nas hipóteses em que a ação for mandatária” (grifado). Adicionalmente, conforme disposto no art. 4º, da RCMV 62, “[c]onsidera-se infração grave, para efeito do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a infração à norma contida nesta Resolução”.

[35] Deliberado pelos membros titulares de SGE (Florisvaldo Justino Machado Gonçalves), SMI (Egmon Henrique de Oliveira Costa), SNC (Fabio Pinto Coelho), SPS (Carlos Guilherme de Paula Aguiar) e SSR (Luis Lobianco) e pelo substituto de SEP (Jorge Luis da Rocha Andrade).

[36] Foram realizadas duas reuniões via Plataforma Teams: uma com membros da SCTC e os advogados Otavio Yazbek, Guilherme Melchior da Silva Franco, Thaís Vieira Lima e Valéria Ermelinda Ferreira Cardoso, representando ALEXANDRE ROCHA e IVO KOS e outra com membros da SCTC e EDUARDO LEVY.

[37] Foram mencionados os seguintes termos de compromisso celebrados pela CVM, envolvendo supostas alocações irregulares de recursos via fundo de investimento: (i) PA 19957.009826/2019-81, decisão do Colegiado de 22.02.2022; (ii) PA 19957.008514/2019-51, decisão do Colegiado de 18.02.2021; e (iii) PA 19957.007012/2016-60, decisão do Colegiado de 18.02.2021.

[38] Foram mencionados os seguintes termos de compromisso já celebrados pela CVM: (i) PAS 19957.005754/2024-61, decisão do Colegiado de 23.09.2025; (ii) PAS 19957.008316/2023-73, decisão do Colegiado de 07.05.2024; e (iii) PAS 19957.008434/2019-03, decisão do Colegiado de 07.05.2024. Adicionalmente, foram mencionados os seguintes julgamentos já realizados pelo Colegiado da CVM: (i) PAS 19957.002026/2019-30, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 26.09.2023; (ii) PAS 19957.004478/2018-75, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 20 e 21.06.2023; e (iii) PAS 19957.004810/2019-82, Dir. Rel. João Accioly, j. em 03.09.2024.

[39] Foram mencionados os seguintes julgamentos já realizados pelo Colegiado da CVM: (i) PAS 19957.007469/2023-01, Dir. Rel. Marina Copola, j. em 18.12.2024; (ii) PAS 19957.008642/2019-02, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 25.07.2023; (iii) PAS RJ2012/11199, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 22.03.2016; (iv) PAS RJ2002/1823, Dir. Rel. Sérgio Weguelin, j. em 14.03.2005; e (v) PAS CVM 13/2014 (19957.010661/2019-91), Dir. Rel. Henrique Balduino Machado Moreira, j. em 05.11.2019. Adicionalmente, foram mencionados os seguintes termos de compromisso celebrados pela CVM: (i) PAS CVM nº 19957.008434/2019-03, decisão do Colegiado de 07.05.2024; e (ii) PAS RJ2015/10671, decisão do Colegiado de 13/12/2016.

[40] Foram mencionados seguintes julgamentos já realizados pelo Colegiado da CVM: (i) PAS 19957.009663/2017-75, Rel. Dir. Otto Lobo, j. em 11.07.2023; (ii) PAS CVM nº 19957.009366/2017-20, Rel. Dir. Alexandre Rangel, j. em 12.04.2022; e (iii) PAS CVM nº 19957.011693/2017-41, Rel. Dir. Alexandre Rangel, j. em 26.10.2021. Adicionalmente, foram mencionados os seguintes termos de compromisso celebrados pela CVM: (i) PA 19957.014268/2022-71, decisão do Colegiado de 14.05.2024; (ii) PAS 19957.007432/2020-22, decisão do Colegiado de 11.01.2022; (iii) PAS 19957.010217/2017-11, decisão do Colegiado de 30/07/2019; (iv) PAS 19957.001483/2018-26, decisão do Colegiado de 17.12.2019; e (v) PAS 19957.009366/2017-20, decisão do Colegiado de 10.09.2019.

[41] **RIZA SECURITIZADORA S.A.** não consta como acusado em outros processos sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 09.03.2026). **EDUARDO LEVY, ALEXANDRE JOÃO DA ROCHA e IVO VEL KOS** não constam como acusados em outros processos sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 22.04.2026).

[42] Deliberado pelos membros titulares de SEP (Fernando Soares Vieira), SMI (Egmon Henrique de Oliveira Costa), SNC (Fabio Pinto Coelho), SPS-Adjunto (Mauricio Novaes de Faria) e SSR (Luis Lobianco) e pela substituta de SGE (Maria Lúcia Macieira de Mello).

[43] Idem Nota Explicativa 35.

[44] Idem Nota Explicativa 42.



Documento assinado eletronicamente por **Fabio Pinto Coelho, Superintendente**, em 21/07/2026, às 17:48, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Lobianco, Superintendente**, em 21/07/2026, às 17:53, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carla Verônica Oliveira Chaffim, Superintendente Substituto**, em 21/07/2026, às 18:13, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 21/07/2026, às 18:17, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Maria Lucia Macieira de Mello, Superintendente Geral Substituto**, em 21/07/2026, às 19:56, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **2775270** e o código CRC **76E68BC4**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2775270** and the "Código CRC" **76E68BC4**.*