PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.002327/2025-10

Reg. Col. 3406/25

Acusados: Rafael de Lima Felcar, Danilo Freitas, Marcelo Fernandes Alevato, Tiago Vinicius da Costa e Daniel Domenici Loures Bueno

Assunto: Apurar eventual responsabilidade de administradores da Auzza Securitizadora S.A. pelo descumprimento das obrigações de elaboração e encaminhamento de informações periódicas à CVM, bem como pela não realização de assembleia geral ordinária no prazo legal

Relatora: Diretora Marina Copola

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador – PAS instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP ("Acusação") em face de Rafael de Lima Felcar ("Rafael Felcar"), Danilo Freitas, Marcelo Fernandes Alevato ("Marcelo Alevato"), Tiago Vinicius da Costa ("Tiago da Costa"), Daniel Domenici Loures Bueno ("Daniel Bueno") e Mário Alessandro Cazzulo ("Mário Cazzulo"), administradores da Auzza Securitizadora S.A. ("Auzza" ou "Companhia"), para apurar a sua responsabilidade pelo descumprimento das obrigações de elaboração e encaminhamento de informações periódicas à CVM, bem como pela não realização de assembleia geral ordinária da Companhia no prazo legal.

2. O PAS originou-se do Processo n° 19957.011365/2024-74, instaurado pela SEP para análise de suspensão de registro da Auzza, nos termos do art. 57 da Resolução CVM n°

80/2022[1], pelo descumprimento, por período superior a 12 (doze) meses, de suas obrigações periódicas.

3. Após a condução de diligências pela área técnica, restou comprovado que o ITR da Companhia referente ao segundo trimestre de 2023, cujo vencimento era em 14/08/2023, não havia sido entregue. Em razão disso, a Auzza teve seu registro de companhia aberta suspenso em 16/08/2024[2]. Na mesma data, a SEP encaminhou o processo à Gerência de Acompanhamento de Empresas 3 – GEA-3 para apuração de responsabilidades quanto às falhas identificadas no cumprimento de suas obrigações periódicas.

4. Com base nas diligências realizadas pela área técnica, constatou-se que, quando da suspensão do registro, também estava pendente de envio pela Companhia: **(i)** o Formulário Cadastral ("FCA") referente ao exercício de 2024, **(ii)** o Formulário de Referência ("FRE") referente ao exercício de 2024, **(iii)** as Demonstrações Financeiras Completas ("DFs") e as Demonstrações Financeiras Padronizadas ("DFPs") referentes ao exercício de 2023, e **(iv)** os Formulários de Informações Trimestrais ("ITRs") referentes ao segundo e terceiro trimestres do exercício de 2023, e primeiro e segundo trimestres do exercício de 2024. Ainda, verificou-se que a assembleia geral ordinária da Companhia referente ao exercício social findo em 31/12/2023 ("AGO") não havia sido realizada.

5. Diante de tais fatos, em 11/03/2025, a SEP formulou termo de acusação em face dos administradores da Auzza[3] ("Termo de Acusação"), imputando:

i) a Rafael Felcar:

(a) infração ao art. 24, parágrafo único, da Resolução CVM n° 80/2022[4], ao não divulgar de forma tempestiva o FCA de 2024, na qualidade de Diretor de Relações com Investidores – DRI da Auzza;

---

[1] Art. 57. A SEP deve suspender o registro de emissor de valores mobiliários caso um emissor descumpra, por período superior a 12 (doze) meses, suas obrigações periódicas, nos termos estabelecidos por esta Resolução.

[2] Conforme comunicado em edital publicado pela SEP em 16/08/2024 (doc. nº 2110061).

[3] Doc. nº 2276881.

[4] Art. 24. O emissor deve atualizar o formulário cadastral sempre que qualquer dos dados nele contidos for alterado, em até 7 (sete) dias úteis contados do fato que deu causa à alteração. Parágrafo único. Sem prejuízo da atualização a que se refere o caput, o emissor deve anualmente confirmar que as informações contidas no formulário cadastral continuam válidas, até 31 de maio de cada ano.

(b) infração ao art. 22, inciso III[5] c/c art. 27, § 2°[6], da Resolução CVM n° 80/2022, ao não elaborar as DFs referentes ao exercício social de 2023, na qualidade de Diretor Presidente e DRI da Auzza;

(c) infração ao art. 22, inciso IV[7], c/c art. 30, inciso II, alínea "a"[8], da Resolução CVM n° 80/2022, ao não elaborar as DFPs referentes ao exercício social de 2023, na qualidade de Diretor Presidente e DRI da Auzza;

(d) infração ao art. 22, inciso V[9] c/c art. 31, inciso II[10], da Resolução CVM n° 80/2022, ao não elaborar os ITRs referentes ao segundo e terceiro trimestres de 2023, e ao primeiro e segundo trimestres de 2024, na qualidade de Diretor Presidente e DRI da Auzza; e

(e) infração ao art. 142, inciso IV[11], c/c art. 132[12] da Lei n° 6.404/1976, ao não adotar as providências necessárias à convocação da AGO referente ao exercício social encerrado em 2023, na qualidade de Presidente do Conselho de Administração da Auzza;

---

[5] Art. 22. O emissor deve enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, as seguintes informações periódicas: [...] III – demonstrações financeiras; [...].

[6] Art. 27. O emissor deve entregar as demonstrações financeiras à CVM na data em que forem colocadas à disposição do público. [...] § 2° A data a que se refere o caput não deve ultrapassar, no caso de emissores nacionais, 3 (três) meses, ou, no caso de emissores estrangeiros, 4 (quatro) meses do encerramento do exercício social.

[7] Art. 22. O emissor deve enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, as seguintes informações periódicas: [...] IV – formulário de demonstrações financeiras padronizadas – DFP; [...].

[8] Art. 30. O formulário de demonstrações financeiras padronizadas – DFP é o documento eletrônico que deve ser: [...] II – entregue: a) pelo emissor nacional em até 3 (três) meses contados do encerramento do exercício social ou na mesma data de envio das demonstrações financeiras, o que ocorrer primeiro; [...].

[9] Art. 22. O emissor deve enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, as seguintes informações periódicas: [...] V – formulário de informações trimestrais – ITR; [...].

[10] Art. 31. Ao final de cada trimestre, a diretoria deve elaborar o Formulário de Informações Trimestrais – ITR, documento eletrônico que deve ser: [...] II – entregue pelo emissor no prazo de 45 (quarenta e cinco) dias contados da data de encerramento de cada trimestre.

[11] Art. 142. Compete ao conselho de administração: [...] IV – convocar a assembléia-geral quando julgar conveniente, ou no caso do artigo 132; [...].

[12] Art. 132. Anualmente, nos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, deverá haver 1 (uma) assembléia-geral para: I – tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras; II – deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos; III – eleger os administradores e os membros do conselho fiscal, quando for o caso; IV – aprovar a correção da expressão monetária do capital social (artigo 167).

ii) a Danilo Freitas:

(a) infração ao art. 22, inciso III c/c art. 27, § 2°, da Resolução CVM n° 80/2022, ao não elaborar as DFs referentes ao exercício social de 2023, na qualidade de Diretor de Compliance da Auzza;

(b) infração ao art. 22, inciso IV, c/c art. 30, inciso II, alínea "a", da Resolução CVM n° 80/2022, ao não elaborar as DFPs referentes ao exercício social de 2023, na qualidade de Diretor de Compliance da Auzza;

(c) infração ao art. 22, inciso V c/c art. 31, inciso II, da Resolução CVM n° 80/2022, ao não elaborar os ITRs referentes ao segundo e terceiro trimestres de 2023, e ao primeiro e segundo trimestres de 2024, na qualidade de Diretor de Compliance da Auzza; e

(d) infração ao art. 142, inciso IV, c/c art. 132 da Lei n° 6.404/1976, ao não adotar as providências necessárias à convocação da AGO referente ao exercício social encerrado em 2023, na qualidade de membro do Conselho de Administração da Auzza;

iii) a Marcelo Alevato:

(a) infração ao art. 22, inciso III c/c art. 27, § 2°, da Resolução CVM n° 80/2022, ao não elaborar as demonstrações financeiras anuais referentes ao exercício social de 2023, na qualidade de Diretor Financeiro da Auzza;

(b) infração ao art. 22, inciso IV, c/c art. 30, inciso II, alínea "a", da Resolução CVM n° 80/2022, ao não elaborar as DFPs referentes ao exercício social de 2023, na qualidade de Diretor Financeiro da Auzza; e

(c) infração ao art. 22, inciso V c/c art. 31, inciso II, da Resolução CVM n° 80/2022, ao não elaborar os ITRs referentes ao segundo e terceiro trimestres de 2023, e ao primeiro e segundo trimestres de 2024, na qualidade de Diretor Financeiro da Auzza;

iv) a Tiago da Costa:

(a) infração ao art. 22, inciso III c/c art. 27, § 2°, da Resolução CVM n° 80/2022, ao não elaborar as DFs referentes ao exercício social de 2023, na qualidade de Diretor de Tecnologia da Auzza;

(b) infração ao art. 22, inciso IV, c/c art. 30, inciso II, alínea "a", da Resolução CVM n° 80/2022, ao não elaborar as DFPs referentes ao exercício social de 2023, na qualidade de Diretor de Tecnologia da Auzza; e

(c) infração ao art. 22, inciso V c/c art. 31, inciso II, da Resolução CVM n° 80/2022, ao não elaborar os ITRs referentes ao segundo e terceiro trimestres de 2023, e ao primeiro e segundo trimestres de 2024, na qualidade de Diretor de Tecnologia da Auzza;

v) a Daniel Bueno:

(a) infração ao art. 22, inciso III c/c art. 27, § 2°, da Resolução CVM n° 80/2022, ao não elaborar as DFs referentes ao exercício social de 2023, na qualidade de Diretor de Distribuição da Auzza;

(b) infração ao art. 22, inciso IV, c/c art. 30, inciso II, alínea "a", da Resolução CVM n° 80/2022, ao não elaborar as DFPs referentes ao exercício social de 2023, na qualidade de Diretor de Distribuição da Auzza; e

(c) infração ao art. 22, inciso V c/c art. 31, inciso II, da Resolução CVM n° 80/2022, ao não elaborar os ITRs referentes ao segundo e terceiro trimestres de 2023, e ao primeiro e segundo trimestres de 2024, na qualidade de Diretor de Distribuição da Auzza;

vi) a Mário Cazzulo, infração ao art. 142, inciso IV, c/c art. 132 da Lei n° 6.404/1976, ao não adotar as providências necessárias à convocação da AGO referente ao exercício social encerrado em 2023, na qualidade de membro do Conselho de Administração da Auzza.

II. ACUSAÇÃO

6. De início, a Acusação apontou que não havia indícios de que as DFs, as DFPs e os ITRs exigidos da Companhia tivessem sido elaborados tempestivamente. Nesse sentido, destacou a manifestação apresentada por Mário Cazzulo[13], na qualidade de membro do conselho de administração, segundo a qual os atrasos decorreram de um processo de substituição da contabilidade responsável, acompanhado de uma revisão da escrituração contábil da Companhia e da realização de uma auditoria independente externa integral, e não por amostragem. Segundo a manifestação, esse procedimento teria sido concluído apenas recentemente, por ocasião da apresentação das demonstrações financeiras e dos demais documentos societários à CVM, tendo sido motivado, ainda, pelo avanço das negociações relacionadas ao ingresso de novos sócios na Companhia. Em razão disso, as DFs e as DFPs referentes ao exercício social de 2023, cujo prazo de apresentação havia se encerrado em 31/03/2024, foram encaminhadas à CVM apenas em 01/10/2024. Por sua vez, os ITRs referentes ao segundo e ao terceiro trimestres de 2023 foram apresentados apenas em 30/08/2024, enquanto aqueles relativos ao primeiro e ao segundo trimestres de 2024 permaneciam pendentes de apresentação.

7. Quanto à responsabilidade pelo atraso na elaboração desses documentos, a Acusação destacou que o art. 176 da Lei nº 6.404/1976[14] atribui à diretoria a competência para elaborar as demonstrações financeiras da companhia, ao mesmo tempo que o estatuto social da Auzza[15] ("Estatuto Social") não atribuía essa função a nenhum diretor especificamente. Diante da ausência de uma distribuição expressa dessa competência, a SEP entendeu que todos os integrantes da diretoria da Companhia deveriam zelar pela elaboração das demonstrações financeiras e das demais informações periódicas delas dependentes, independentemente dos cargos que ocupavam. Acrescentou, ainda, que nenhum dos diretores apresentou manifestação em resposta aos questionamentos formulados pela área técnica, de modo que não haveria

[13] Doc. nº 2230510.

[14] Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício: I - balanço patrimonial; II - demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados; III - demonstração do resultado do exercício; IV – demonstração dos fluxos de caixa; e V – se companhia aberta, demonstração do valor adicionado.

[15] Doc. nº 2273049.

elementos que permitissem afastar a responsabilidade individual de qualquer deles. Com base nesses fundamentos, concluiu pela responsabilização de todos os diretores da Auzza pela não elaboração tempestiva das DFs, das DFPs e dos ITRs.

8. Quanto à ausência de apresentação do FRE referente ao exercício de 2024, a Acusação entendeu que não caberia responsabilizar Rafael Felcar, na qualidade de DRI da Companhia, por essa irregularidade. Isso porque, diante do atraso na elaboração das demonstrações financeiras, as informações necessárias à preparação do FRE não estariam, a princípio, disponíveis ao DRI, o que impediria sua apresentação tempestiva à CVM.

9. Em relação ao FCA da Companhia referente ao exercício de 2024, a Acusação adotou entendimento distinto. Por se tratar de documento composto por informações de natureza cadastral, cuja preparação não dependeria da elaboração prévia de demonstrações financeiras ou de outras informações pelos demais integrantes da diretoria, entendeu que sua apresentação constituía obrigação diretamente atribuída ao DRI, nos termos do art. 49 da Resolução CVM nº 80/2022 e do art. 21, § 2º, alínea "c", do Estatuto Social[16]. Assim, diante da ausência de apresentação desse documento, cujo prazo de entrega havia se encerrado em 31/05/2024, a Acusação concluiu pela responsabilização exclusiva de Rafael Felcar, na qualidade de DRI da Companhia, por essa irregularidade.

10. Por fim, quanto à ausência de convocação da AGO, a Acusação destacou que o art. 132 da Lei nº 6.404/1976 determina sua realização nos quatro primeiros meses seguintes ao encerramento do exercício social, enquanto o art. 142, inciso IV, da mesma lei atribui ao conselho de administração a competência para convocá-la. Ressaltou, ainda, que, nos termos do art. 10 do Estatuto Social[17], a convocação poderia ser realizada pelo presidente do conselho de administração, por outro conselheiro ou, ainda, por dois diretores em conjunto. Diante da ausência de convocação da AGO no prazo legal, a Acusação concluiu que todos os membros

[16] Nesse sentido: "Artigo 21 [...] Parágrafo Segundo: Compete especificamente ao Diretor de Relações com Investidores: [...] (c) Manter atualizado o registro da Companhia em conformidade com a regulamentação aplicável da Comissão de Valores Mobiliários" (doc. nº 2273049).

[17] Nesse sentido, o art. 10 do Estatuto Social previa que a convocação da assembleia geral poderia ser realizada pelo presidente do conselho de administração, por outro conselheiro ou, ainda, por dois diretores em conjunto (doc. nº 2273049).

do conselho de administração da Companhia deveriam ser responsabilizados pelo descumprimento dos arts. 132 e 142, inciso IV, da Lei nº 6.404/1976.

III. RAZÕES DE DEFESA

11. Os acusados foram regularmente citados[18], sendo que apenas Mário Cazzulo[19], Marcelo Alevato[20] e Rafael Felcar[21] apresentaram suas razões de defesa.

Mário Cazzulo

12. Em sua defesa, Mário Cazzulo alegou, em síntese, que:

i) enquanto membro do conselho de administração da Companhia, somente teria sido informado, pela diretoria, acerca do atraso na apresentação das informações periódicas após o transcurso dos prazos aplicáveis, de modo que a falta de comunicação tempestiva o teria impedido de solicitar, em tempo hábil, a convocação da AGO;

ii) tão logo tomou conhecimento da situação, entrou em contato com a diretoria da Companhia, que teria atribuído os atrasos à substituição dos prestadores de serviços de contabilidade e à necessidade de realização de auditoria mais detalhada das demonstrações financeiras, no contexto de negociações para o possível ingresso de novos sócios. O defendente destacou, ainda, que, após tomar conhecimento das irregularidades, apresentou, em 08/10/2024, resposta ao Ofício nº 205/2024/CVM/SEP/GEA-3, buscando demonstrar que não teria permanecido inerte diante dos atrasos identificados;

iii) a Auzza ainda poderia ser considerada em fase pré-operacional, uma vez que não possuía operações de securitização vigentes ou patrimônios de afetação em andamento. Nesse contexto, argumentou que as irregularidades não teriam causado prejuízo a clientes, investidores, prestadores de serviços, fornecedores ou terceiros, tampouco decorreriam de dolo ou má-fé dos administradores, mas das dificuldades

[18] Docs. nº 2289163, nº 2287166, nº 2287168, nº 2287169, n° 2287172, n° 2287174, e n° 2327279.
[19] Doc. n° 2411822.
[20] Doc. n° 2411919.
[21] Doc. n° 2412019.

operacionais relacionadas à revisão contábil e à auditoria das demonstrações financeiras da Companhia; e

iv) segundo o que lhe foi informado por Rafael Felcar, acionista majoritário da Companhia, a Auzza estaria em processo de encerramento de suas atividades, cuja conclusão seria esperada para breve.

13. Diante dessas considerações, o acusado manifestou interesse em uma solução consensual para o caso, sugerindo a celebração de acordo com a CVM, ao qual se referiu como "termo de ajuste de conduta".

Marcelo Alevato

14. Em suas razões de defesa, Marcelo Alevato suscitou, em síntese, sua ilegitimidade passiva para figurar no presente PAS, sob o argumento de que as obrigações cujo descumprimento lhe foi imputado teriam vencimento posterior ao encerramento de seu mandato como administrador da Auzza. Para fundamentar sua alegação, o acusado apresentou a ata da Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária da Companhia realizada em 18/01/2023[22], na qual foi deliberada sua destituição do cargo de membro do conselho de administração, bem como a extinção do cargo de Diretor Financeiro, por ele anteriormente ocupado, com a transferência das respectivas atribuições ao Diretor Presidente.

15. Diante disso, o acusado sustentou que não mais integrava a administração da Auzza quando do vencimento das obrigações objeto da Acusação, razão pela qual requereu o reconhecimento de sua ilegitimidade passiva e o consequente encerramento do PAS em relação a si.

Rafael Felcar

16. Em sua defesa, Rafael Felcar alegou, em síntese, que:

i) quanto à ausência de convocação da AGO, a realização da assembleia pressuporia a prévia elaboração das DFs auditadas referentes ao exercício social de 2023. Nesse

[22] Doc. nº 2276487.

sentido, o acusado sustentou que a Auzza passou por um processo de reorganização contábil, que envolveu a substituição dos profissionais responsáveis pela contabilidade, a revisão da escrituração contábil e a realização de auditoria externa integral, e não por amostragem. Essas circunstâncias teriam atrasado a conclusão das demonstrações financeiras e configurado impedimento material superveniente à convocação da AGO dentro do prazo legal, sem que a omissão pudesse ser considerada uma infração imputável ao acusado;

ii) especificamente quanto à sua atuação como DRI, a responsabilidade prevista no art. 49 da Resolução CVM nº 80/2022 não seria absoluta ou independente da atuação dos demais administradores, uma vez que o cumprimento das obrigações informacionais dependeria da colaboração das áreas técnicas e dos diretores responsáveis pela elaboração das informações a serem encaminhadas à CVM. No caso concreto, a apresentação dos documentos teria sido prejudicada pela reorganização da escrituração contábil e pela ausência de disponibilização das informações financeiras pelos demais diretores, especialmente aqueles responsáveis pelas áreas financeira, de compliance e de tecnologia. Alegou, ainda, que não haveria evidências de conduta dolosa ou negligente de sua parte e que teria solicitado formalmente a dilação do prazo para responder às comunicações da CVM, o que demonstraria sua disposição em cooperar com a autarquia;

iii) quanto à ausência de apresentação do FCA referente ao exercício de 2024, o documento não apresentaria alterações relevantes em relação à versão anteriormente encaminhada à CVM, de modo que sua não apresentação configuraria omissão meramente formal, sem prejuízo à qualidade ou à disponibilidade das informações sobre a Companhia. Acrescentou que os demais documentos pendentes somente poderiam ter sido apresentados após a conclusão dos trabalhos de auditoria, circunstância que, em seu entendimento, ultrapassaria sua esfera de atuação direta como DRI;

iv) a responsabilidade compartilhada da diretoria acerca da elaboração das DFs, das DFPs e dos ITRs impediria sua responsabilização individual e autônoma pelas omissões apontadas pela Acusação, especialmente diante da ausência de atuação dos demais

diretores da Auzza que detinham atribuições operacionais e técnicas. Nesse sentido, o acusado alegou que as dificuldades enfrentadas pela Companhia teriam caráter sistêmico, relacionado à reorganização contábil e à revisão das suas demonstrações financeiras, não decorrendo de omissão deliberada ou individualizada de qualquer um dos seus administradores;

v) quanto à não apresentação dos ITRs, a obrigação seria inexigível à Companhia, à luz do art. 47, inciso VII, da Resolução CVM nº 60/2021. Segundo sua interpretação, o referido dispositivo restringiria a exigência de apresentação dos ITRs às companhias securitizadoras que possuíssem títulos de securitização em circulação sem a instituição de regime fiduciário. Nesse sentido, o acusado alegou que todas as emissões realizadas pela Auzza contariam com patrimônio separado e regime fiduciário regularmente instituído, de modo que, embora estivesse registrada como emissora da categoria S2 e pudesse realizar emissões sem regime fiduciário, essa possibilidade não teria sido utilizada;

vi) o descumprimento dos prazos regulamentares para a apresentação das DFPs teria decorrido de circunstâncias alheias ao controle da administração, configurando hipótese de inexigibilidade de conduta diversa. Segundo o acusado, a auditoria independente teria decidido, unilateralmente e sem a identificação de fatos supervenientes relevantes ou questões de materialidade que justificassem a medida, revisar os trabalhos anteriormente realizados em relação ao exercício social de 2022. Paralelamente, teria optado por submeter as demonstrações financeiras de 2023 a uma auditoria integral, em substituição à metodologia usual de amostragem. Essas decisões teriam prolongado os trabalhos de auditoria e inviabilizado a apresentação tempestiva das DFPs, sem que o atraso pudesse ser atribuído à negligência ou à atuação voluntária dos administradores. O acusado acrescentou, ainda, que os documentos foram encaminhados à CVM tão logo sua conclusão se tornou tecnicamente possível; e

vii) a Auzza não possuiria ações listadas em bolsa de valores nem emissões com patrimônio separado em aberto, circunstâncias que, segundo o defendente, reduziriam a exposição de investidores e terceiros aos efeitos das irregularidades apontadas pela Acusação. Acrescentou, ainda, que a Companhia apresentaria estrutura acionária

altamente concentrada, uma vez que ele e sua esposa deteriam, conjuntamente, mais de 90% de suas ações, circunstância que, em seu entendimento, afastaria o risco de prejuízo a investidores minoritários ou dispersos. Diante dessas características, sustentou que as irregularidades teriam reduzida materialidade e repercussão econômica, não havendo demonstração de prejuízo relevante a investidores ou ao mercado de capitais.

17. Diante dessas considerações, Rafael Felcar requereu o afastamento de sua responsabilidade pelas irregularidades imputadas, especialmente diante da alegada impossibilidade material de cumprimento tempestivo das obrigações, da natureza compartilhada das responsabilidades da diretoria e da inexigibilidade de apresentação dos ITRs. Subsidiariamente, caso reconhecida alguma responsabilidade residual, requereu a aplicação da penalidade de advertência ou de multa em valor significativamente reduzido, nos termos do art. 11, § 1º, da Lei nº 6.385/1976, em razão da alegada ausência de dolo, de prejuízo a terceiros e da reduzida materialidade das condutas.

IV. MANIFESTAÇÕES COMPLEMENTARES

18. O presente processo tramita sob o rito simplificado, conforme arts. 73[23] e seguintes da Resolução CVM nº 45/2021, uma vez que trata da apuração de matéria constante do Anexo C da referida resolução. Por essa razão, após a apresentação das razões de defesa, os autos do PAS foram encaminhados à SEP para elaboração do relatório previsto no art. 74 da Resolução CVM nº 45/2021[24]. Em razão disso, a área técnica elaborou o Relatório n° 3/2025-CVM/SEP/GEA-3[25].

19. No referido documento, a SEP examinou os argumentos apresentados pelos acusados e manteve seu entendimento quanto à procedência das imputações formuladas contra Rafael

[23] Art. 73. Submete-se ao rito simplificado, nos termos desta seção, o processo administrativo sancionador relativo às infrações previstas no Anexo C desta Resolução.

[24] Art. 74. Após a produção das provas requeridas, se for o caso, os autos devem ser encaminhados à superintendência que houver formulado a acusação, a qual deve elaborar, no prazo de 60 (sessenta) dias a contar do recebimento dos autos, relatório contendo: I – o resumo da acusação e da defesa; II – o registro das principais ocorrências havidas no andamento do processo; e III – análise da superintendência acerca dos argumentos de defesa e da procedência da acusação.

[25] Doc. nº 2420884. Pelas razões que serão expostas no voto, o Relatório n° 3/2025-CVM/SEP/GEA-3 elaborado pela SEP não foi adotado como relatório deste PAS.

Felcar, Danilo Freitas, Tiago da Costa, Daniel Bueno e Mário Cazzulo. Em relação a Marcelo Alevato, contudo, a área técnica reviu sua posição inicial e recomendou sua absolvição.

20. Para fundamentar essas conclusões, a SEP sustentou, em síntese, que:

i) quanto à responsabilidade de Marcelo Alevato, a documentação apresentada pelo acusado teria comprovado que o cargo de Diretor Financeiro da Companhia foi extinto na Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária realizada em 18/01/2023, ocasião em que suas atribuições foram transferidas ao Diretor Presidente. Dessa forma, como Marcelo Alevato não mais integrava a diretoria da Auzza no período relevante, não poderia ser responsabilizado pela ausência de elaboração das informações financeiras objeto da Acusação, razão pela qual a SEP recomendou sua absolvição;

ii) quanto à alegação de Mário Cazzulo de que teria tomado conhecimento dos atrasos apenas após o prazo de convocação da AGO, o art. 19 do Estatuto Social atribuía expressamente ao conselho de administração as competências de fiscalizar a gestão dos diretores e de convocar a assembleia geral anualmente, até 30 de abril do ano seguinte ao encerramento do exercício social. Assim, a alegada ausência de comunicação tempestiva pela diretoria não afastaria a responsabilidade dos conselheiros, uma vez que lhes caberia acompanhar a atuação dos diretores e adotar as providências necessárias ao cumprimento das obrigações da Companhia, inclusive quanto à convocação da AGO dentro do prazo legal;

iii) quanto à alegada impossibilidade material de convocação da AGO em razão da ausência de demonstrações financeiras auditadas, a assembleia geral ordinária não se destinaria exclusivamente à apreciação e aprovação desses documentos, devendo deliberar também sobre outras matérias de competência dos acionistas. Nesse sentido, a SEP sustentou que a AGO poderia ter sido realizada tempestivamente, ainda que as demonstrações financeiras não estivessem disponíveis, pois a ausência desses documentos não impediria o exercício de outros direitos pelos acionistas, inclusive o de questionar os administradores sobre as razões de sua não elaboração no prazo regulamentar;

iv) quanto às dificuldades decorrentes da substituição dos responsáveis pela contabilidade e da realização de auditoria externa integral, tais circunstâncias não afastariam a responsabilidade dos administradores pela elaboração tempestiva das informações financeiras exigidas pela regulamentação. A SEP ressaltou que as imputações formuladas contra os integrantes da diretoria não decorreriam da mera ausência de encaminhamento das DFs, das DFPs e dos ITRs à CVM, mas da falta de sua elaboração nos prazos aplicáveis;

v) quanto à alegação de que o FCA referente ao exercício de 2024 não apresentaria alterações relevantes em relação à versão anteriormente encaminhada, a ausência de modificações nas informações cadastrais não afastaria a obrigação de apresentação do documento. Isso porque a regulamentação exigiria sua confirmação anual independentemente da ocorrência de alterações, de modo que o caráter alegadamente formal da omissão e a inexistência de prejuízo informacional não constituiriam justificativas suficientes para o descumprimento da obrigação; e

vi) quanto à alegação de Rafael Felcar de que a responsabilidade pelo cumprimento das obrigações informacionais deveria ser examinada de forma conjunta, em razão do caráter colegiado da diretoria, a Acusação esclareceu que não havia atribuído exclusivamente ao DRI a responsabilidade pela ausência de elaboração das informações financeiras. Ao contrário, a imputação relativa à não elaboração das DFs, das DFPs e dos ITRs havia sido formulada contra todos os integrantes da diretoria da Companhia, justamente em razão da ausência de atribuição estatutária específica para o cumprimento dessas obrigações.

21. Diante de tais considerações, os acusados foram devidamente intimados para que, querendo, se manifestassem sobre as conclusões da área técnica[26], mas nenhum deles apresentou manifestação adicional no prazo concedido.

[26] Doc. n° 2432097.

22. Não obstante, em 23/10/2026, Rafael Felcar, Danilo Freitas, Tiago da Costa e Daniel Bueno apresentaram manifestação extemporânea[27]. Na oportunidade, além de reiterarem os argumentos anteriormente apresentados, os acusados sustentaram, em síntese, que:

i) a Resolução CVM nº 235/2025, que entrou em vigor em 01/12/2025, teria assegurado aos acusados o direito de apresentar manifestação específica sobre o relatório elaborado pela área técnica, mediante a inclusão do § 1º-A no art. 74 da Resolução CVM nº 45/2021. Segundo os defendentes, embora tenham sido intimados do Relatório nº 3/2025-CVM/SEP/GEA-3 em 09/09/2025, a comunicação teria ocorrido apenas para ciência, sem a concessão de prazo para apresentação de manifestação, uma vez que a alteração regulamentar ainda não estava em vigor. Como a nova disciplina seria imediatamente aplicável aos processos em curso, a manifestação apresentada deveria ser recebida como exercício dessa faculdade processual. Subsidiariamente, requereram seu recebimento como alegações finais e memoriais, com fundamento nos arts. 38 e 44 da Lei nº 9.784/1999, que asseguram aos interessados o direito de apresentar documentos e alegações antes da decisão administrativa;

ii) as dificuldades financeiras enfrentadas pela Auzza teriam resultado, em grande medida, dos efeitos da Deliberação CVM nº 881/2022, editada em 12/04/2022, que determinou à Companhia e a seus responsáveis que se abstivessem de realizar ofertas públicas de valores mobiliários sem registro ou dispensa, sob pena de multa diária de R$ 100.000,00. Segundo os acusados, embora se tratasse de medida de natureza cautelar, que não pressupunha o reconhecimento definitivo de qualquer irregularidade, sua divulgação pública teria comprometido a reputação da Companhia e inviabilizado a continuidade de suas principais atividades, especialmente aquelas relacionadas à tokenização de recebíveis. Nesse contexto, a redução das receitas e a perda de capacidade financeira teriam impossibilitado a manutenção de sua estrutura operacional e a contratação dos serviços necessários ao cumprimento das obrigações informacionais. A defesa sustentou, assim, que os atrasos decorreriam de circunstâncias extraordinárias e alheias à vontade dos administradores, caracterizando

[27] Doc. nº 2869408.

hipótese de força maior, decorrente de ato da autoridade pública, e de inexigibilidade de conduta diversa;

iii) a alegada impossibilidade material de cumprimento das obrigações estaria demonstrada pelas demonstrações financeiras auditadas da Companhia, que registrariam sucessivos prejuízos, redução expressiva das receitas e deterioração de sua situação patrimonial. Nesse sentido, os acusados argumentaram que a elaboração das demonstrações financeiras de companhia aberta dependeria da contratação de profissionais habilitados e de auditoria independente, de modo que a ausência de recursos para custear esses serviços teria inviabilizado não apenas a entrega, mas a própria elaboração tempestiva dos documentos. Acrescentaram que as informações pendentes foram elaboradas e encaminhadas à CVM tão logo houve disponibilidade financeira para tanto, tendo a Companhia posteriormente obtido o cancelamento de seus registros nas categorias B e S2, em maio de 2026, após a liquidação integral dos títulos de securitização em circulação;

iv) a obrigação de elaboração dos ITRs seria inexigível à Companhia, uma vez que todas as suas operações de securitização teriam contado com a instituição de regime fiduciário, hipótese em que o art. 47, inciso VII, da Resolução CVM nº 60/2021 afastaria a exigência desses documentos. Nesse sentido, sustentaram que a referida resolução, por estabelecer disciplina específica para as companhias securitizadoras, deveria prevalecer sobre as disposições gerais da Resolução CVM nº 80/2022, mesmo diante da manutenção simultânea dos registros nas categorias S2 e B. Segundo os defendentes, interpretação contrária esvaziaria a dispensa expressamente prevista na regulamentação específica, em violação ao princípio da tipicidade administrativa. Acrescentaram que o Relatório nº 3/2025-CVM/SEP/GEA-3 não teria enfrentado esse argumento, apesar de ele ter sido expressamente suscitado na defesa, deixando de observar o dever de análise dos argumentos defensivos previsto no art. 74 da Resolução CVM nº 45/2021. Subsidiariamente, sustentaram que a existência de dúvida objetiva quanto à exigibilidade dos ITRs deveria ser considerada na dosimetria das penalidades, nos termos do art. 66, § 1º, da Resolução CVM nº 45/2021;

v) as imputações relativas à não elaboração das DFs e das DFPs referentes ao exercício social de 2023 decorreriam de uma mesma conduta omissiva, uma vez que o preenchimento das DFPs dependeria necessariamente da elaboração prévia das demonstrações financeiras anuais. Dessa forma, a ausência de elaboração destas últimas implicaria, necessariamente, a impossibilidade de preenchimento das DFPs, não sendo possível identificar duas condutas omissivas independentes. Argumentaram, ainda, que o Anexo A da Resolução CVM nº 45/2021 distinguiria a não elaboração das demonstrações financeiras das demais infrações informacionais, reforçando a impossibilidade de dupla punição pelo mesmo fato. Diante disso, sustentaram que a aplicação de penalidades autônomas pelas duas infrações configuraria violação ao princípio do *ne bis in idem*, requerendo a absorção da imputação relativa às DFPs pela referente às DFs ou, ao menos, o afastamento de penalidade específica pela primeira;

vi) a responsabilidade pela elaboração das informações financeiras não poderia ser atribuída indistintamente a todos os integrantes da diretoria, uma vez que a Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária realizada em 18/01/2023 teria extinguido o cargo de Diretor Financeiro e transferido expressamente suas atribuições ao Diretor Presidente. Segundo os acusados, essa deliberação demonstraria que, durante todo o período das infrações, existia um administrador especificamente responsável pelas atribuições financeiras da Companhia, afastando a aplicação do entendimento jurisprudencial que atribui a todos os diretores a responsabilidade pela elaboração das demonstrações financeiras quando inexiste distribuição estatutária específica de competências. Nesse contexto, Danilo Freitas, Tiago da Costa e Daniel Bueno, que exerciam, respectivamente, os cargos de Diretores de Compliance, de Tecnologia e de Distribuição, não teriam competência estatutária ou funcional relacionada à escrituração contábil, à contratação de auditores independentes ou à elaboração das informações financeiras, tampouco disporiam de recursos para suprir as dificuldades enfrentadas pela Companhia;

vii) as irregularidades relativas ao FCA de 2024 e à convocação da AGO também deveriam ser examinadas à luz das dificuldades financeiras enfrentadas pela Companhia. Quanto

ao primeiro documento, reiteraram que as informações cadastrais anteriormente apresentadas não teriam sofrido alterações relevantes, de modo que a ausência de confirmação anual constituiria omissão meramente formal, sem prejuízo informacional ao mercado. Acrescentaram que, naquele período, os esforços da administração estariam concentrados na regularização das demonstrações financeiras pendentes, cuja elaboração consideravam prioritária. Em relação à AGO, esclareceram que não pretendiam sustentar a impossibilidade jurídica de convocação da assembleia sem a prévia elaboração das demonstrações financeiras, mas que a insuficiência de recursos teria impedido o custeio das publicações legais necessárias à sua realização; e

viii) na hipótese de condenação, a dosimetria deveria considerar a reduzida dimensão da Companhia, sua situação econômico-financeira, a capacidade econômica individual dos acusados e a alegada ausência de prejuízo aos investidores. Nesse sentido, destacaram que a Auzza possuía capital social de R$ 601.666,00, estrutura operacional reduzida e apenas cinco acionistas, sem ações admitidas à negociação, tendo realizado somente duas operações de securitização após a edição da Deliberação CVM nº 881/2022, ambas com regime fiduciário e posteriormente liquidadas.

23. Diante de tais considerações, os acusados requereram, em caráter principal, sua absolvição de todas as imputações, em razão da alegada inexigibilidade de conduta diversa. Subsidiariamente, pleitearam o afastamento das imputações relativas aos ITRs e às DFPs, bem como a absolvição de Danilo Freitas, Tiago da Costa e Daniel Bueno pelas infrações relacionadas à elaboração das informações financeiras. Ademais, caso mantidas as condenações, requereram a aplicação da penalidade de advertência ou, alternativamente, a redução das multas, mediante a fixação de penas-base inferiores, o reconhecimento das circunstâncias atenuantes invocadas e a consideração da alegada unidade das condutas. Por fim, solicitaram a juntada dos documentos apresentados com a manifestação e sua consideração por ocasião do julgamento.

V. TERMO DE COMPROMISSO

24. Em 14/05/2025, Rafael Felcar, Danilo Freitas, Tiago da Costa e Daniel Bueno apresentaram proposta conjunta de termo de compromisso[28], por meio da qual, dentre outras medidas, se comprometeram a pagar à CVM, em conjunto, o valor de R$15.000,00 (quinze mil reais).

25. Após a manifestação da Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM[29], que examinou os requisitos legais para a celebração do termo de compromisso e apontou a necessidade de adequação do valor inicialmente proposto, o Comitê de Termo de Compromisso – CTC iniciou negociação com os proponentes. No curso das tratativas, o CTC propôs[30], dentre outros ajustes, que a solução consensual abrangesse todos os acusados no PAS e que fossem modificadas as obrigações inicialmente oferecidas.

26. A partir disso, seguiram-se sucessivas contrapropostas entre o CTC e os proponentes[31], envolvendo tanto obrigações pecuniárias quanto obrigações de não exercer cargos de administração ou fiscalização em entidades supervisionadas pela CVM.

27. Em 26/11/2025, Mário Cazzulo, em manifestação apartada dos demais proponentes[32], concordou integralmente com a contraproposta formulada pelo CTC no que lhe dizia respeito, comprometendo-se ao pagamento, em parcela única, de R$43.000,00 (quarenta e três mil reais). Os demais proponentes, por sua vez, apresentaram nova proposta, comprometendo-se, em substituição às obrigações pecuniárias, a não exercer, pelo prazo de quatro anos, cargos de administração ou fiscalização em entidades supervisionadas pela CVM.

28. Em 16/12/2025, o CTC deliberou recomendar ao Colegiado a rejeição das propostas apresentadas por Rafael Felcar, Danilo Freitas, Tiago da Costa e Daniel Bueno e a aceitação

[28] Doc. n° 2412019, Anexo I.
[29] Doc. n° 2436894.
[30] Doc. n° 2486382.
[31] Docs. n° 2506509, n° 2513551, e n° 2528667.
[32] Doc. n° 2531511.

da proposta apresentada por Mário Cazzulo[33]. Em reunião realizada em 31/03/2026, o Colegiado, por unanimidade, acompanhou o parecer do CTC[34].

29. Em 28/08/2026, Mário Cazzulo assinou o Termo de Compromisso n° 18, de 24/08/2026[35], por meio do qual assumiu obrigação pecuniária, em parcela única, no valor de R$43.000,00 (quarenta e três mil reais), cujo pagamento foi, enfim, realizado em 02/09/2026[36].

30. Após o atesto do cumprimento da obrigação pela Superintendência Administrativo-Financeira – SAD[37], o processo foi arquivado em relação a Mário Cazzulo pela Gerência de Controle de Processos Sancionadores – GCP em 22/09/2026[38].

VI. DISTRIBUIÇÃO E PAUTA PARA JULGAMENTO

31. O PAS foi sorteado para minha relatoria na reunião do Colegiado de 28/10/2025[39]. Em 20/08/2026, foi publicada pauta de julgamento no diário eletrônico da CVM[40], em cumprimento ao disposto no art. 49 da Resolução CVM n° 45/2021[41].

É o relatório.

Rio de Janeiro, 27 de outubro de 2026.

Marina Copola
Diretora Relatora

[33] Doc. n° 2575830.
[34] Doc. n° 2804119.
[35] Doc. n° 2811538.
[36] Docs. n° 2815642 e 2815648.
[37] Doc. n° 2833771.
[38] Doc. n° 2836444.
[39] Doc. nº 2490035.
[40] Doc. n° 2802898.
[41] Art. 49. Compete ao Colegiado julgar o processo, em sessão pública, convocada com pelo menos 15 (quinze) dias de antecedência, podendo ser restringido o acesso de terceiros em função do interesse público.