



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI
19957.006624/2021-01
SUMÁRIO

PROPONENTE:

MAXIMILIANO GUIMARÃES FISCHER

ACUSAÇÃO:

Descumprimento, em tese, do disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76^[1], e do art. 3º c/c art. 6º, parágrafo único, da então vigente Instrução CVM nº 358/2002^[2], ao não divulgar Fato Relevante diante de oscilação atípica nos negócios em bolsa com ações de emissão da Companhia verificada no dia 08.06.2020.

PROPOSTA:

Pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 340.000,00 (trezentos e quarenta mil reais).

PARECER DA PFE-CVM:

SEM ÓBICE

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI
19957.006624/2021-01
PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por MAXIMILIANO GUIMARÃES FISCHER (doravante denominado "MAXIMILIANO FISCHER"), na qualidade de Diretor de Relação com Investidores da PROFARMA DISTRIBUIDORA DE PRODUTOS FARMACÊUTICOS (doravante denominada "PROFARMA" ou

“Companhia”), no âmbito de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”), no qual não constam outros acusados.

DA ORIGEM^[3]

2. A acusação teve origem em processo instaurado pela SEP com o objetivo de analisar fatos e circunstâncias relacionados à divulgação de Fato Relevante (“FR”) pela PROFARMA, em 06.07.2020, informando sobre pedido de registro de companhia aberta e de oferta pública inicial (“IPO”) da sua controlada d1000 Varejo Farma Participações S.A. (“d1000”), cujos processos eram objeto de tratamento reservado na CVM.

DOS FATOS

3. Em relação aos processos da d1000 em andamento junto à CVM, a Área Técnica, inicialmente, destacou que:

(i) em 04.03.2020, a d1000 protocolou pedido de registro inicial de emissor de valores mobiliários, categoria A, e pedido de registro de oferta de distribuição pública de ações ordinárias (“ON”), tendo solicitado tratamento reservado aos pedidos;

(ii) em 17.04.2020, a d1000 solicitou interrupção do prazo de análise desses pedidos, alegando a existência de condições desfavoráveis do mercado em decorrência da pandemia do COVID-19 e ressaltando que deveria ser mantido o tratamento reservado aos pedidos;

(iii) em 12.06.2020, a d1000 solicitou a continuidade dos processos de registro, ainda em caráter sigiloso; e

(iv) tanto no pedido inicial quanto na retomada, a análise reservada foi fundamentada com o objetivo de não influenciar a cotação das ações ordinárias “PFRM3” da controladora até que se tivesse uma visão mais concreta sobre a possibilidade de realização da Oferta.

4. Em 06.07.2020:

(i) a PROFARMA divulgou FR informando sobre o processo de abertura de capital da d1000, até então mantido em sigilo, e sobre a contratação de instituições financeiras para verificar a viabilidade de uma potencial oferta pública de distribuição primária de ações da d1000;

(ii) a d1000, no âmbito dos processos de registro, comunicou à CVM que a divulgação feita pela PROFARMA se deu em decorrência de questionamentos feitos por acionistas junto à Companhia sobre a existência de algum processo de IPO de ações da PROFARMA e/ou da d1000, acrescentando que *“tais questionamentos foram motivados pela atual expectativa de reaquecimento do mercado em favor da viabilidade de ofertas públicas de ações de empresas do setor farmacêutico”*; e

(iii) a SEP instaurou processo para analisar fatos e circunstâncias relacionados à essa divulgação feita pela PROFARMA, em 06.07.2020, e constatou que, em 08.06.2020 – quatro dias antes da solicitação de continuidade na análise dos pedidos de registro da d1000 – teria ocorrido oscilação atípica nas negociações com as ações “PFRM3”, quando fecharam em alta de 19,39%.

5. Em 07.07.2020, foi enviado Ofício à PROFARMA solicitando esclarecimentos

sobre (i) a não divulgação de FR quando da ocorrência de oscilação atípica da PFRM3, em 08.06.2020; e (ii) divulgação de FR, em 06.07.2020, sem que houvesse o deferimento dos registros ou a divulgação de Aviso ao Mercado e do Prospecto Preliminar, hipóteses de suspensão do tratamento reservado previstas na Deliberação CVM nº 809/2019 (“DCVM 809”).

6. Em 20.07.2020, a Companhia e o DRI se manifestaram, resumidamente, nos seguintes e principais termos:

(i) não tinham conhecimento da existência de qualquer ato ou FR de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que devesse ser comunicado, em 08.06.2020;

(ii) ao verificar oscilação atípica dos papéis nessa data, o DRI envidou seus melhores esforços para inquirir as pessoas que, potencialmente, pudessem ter acesso a atos ou FRs, com o objetivo de averiguar se estas tinham conhecimento de informações que deveriam ser divulgadas ao mercado;

(iii) diante das negativas dessas pessoas, concluiu-se que a oscilação atípica se deu em virtude de questões puramente macroeconômicas, mercadológicas ou especulativas, como alto volume de “*daytrade*” e movimentações realizadas por pessoas naturais;

(iv) tal conclusão se confirmou poucos dias depois, quando da análise da base acionária enviada pelo Agente Escriturador da Companhia;

(v) a análise dos pedidos de registro da d1000 encontrava-se interrompida, em 08.06.2020, e não havia qualquer fato, ato ou informação que levasse a qualquer conexão entre a oscilação atípica e a possível oferta pública;

(vi) não divulgou o FR, em 06.07.2020, “*voluntariamente e por ato de liberalidade própria*”, conforme afirmado pela CVM, mas sim para cumprir seu dever de “*disclosure*”, uma vez que a Companhia estaria sujeita ao disposto na então vigente Instrução CVM nº 358/02 (“ICVM 358”) e não à DCVM 809, aplicável a emissores no âmbito de ofertas públicas;

(vii) a Companhia divulgou um segundo FR, em 16.07.2020, após o encerramento do pregão, informando que o Conselho de Administração (“CA”) havia aprovado a IPO da controlada d1000;

(viii) em 17.07.2020, a administração da PROFARMA constatou que houve oscilação atípica no número de negociações, no volume de negociações e na cotação da PFRM3;

(ix) na ocasião, verificou-se uma valorização de 13,69% em relação à cotação de fechamento do pregão do dia anterior, sendo realizados 12.616 negócios, resultando na movimentação de R\$ 34.563.770,00, volume 2,5 vezes maior do que os R\$ 13.814.901,00 verificados no dia 08.06.2020; e

(x) no entendimento da Administração, as oscilações verificadas em 17.07.2020, ocorridas em decorrência das informações sobre a IPO divulgadas no Fato Relevante de 16.07.2020, deixaram evidente que a oscilação atípica observada em 08.06.2020 não teve qualquer tipo de conexão com a possível oferta, pois, caso contrário, as negociações que provocaram a oscilação atípica em 17.07.2020 não teriam ocorrido.

7. Em 30.06.2021, a SEP encaminhou Ofício à PROFARMA solicitando informações adicionais e detalhadas sobre a decisão de retomada dos pedidos de registro da d1000 enviados à CVM, em 12.06.2020, o que foi atendido, em 13.08.2021. Dentre as informações apresentadas, foi destacado que o DRI e o Diretor Presidente da

PROFARMA discutiram a possibilidade de retomada da oferta da d1000, em 26.05.2020, mas que a decisão definitiva sobre o assunto só teria ocorrido em momento posterior.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

8. Após analisar as informações apresentadas pela Companhia e pelo DRI, a SEP elaborou um cronograma resumindo os principais eventos relacionados ao caso:

Data (2020)	Evento	Responsável
04.03	Solicitação de sigilo dos Pedidos de Registro de Cia. e de Oferta	d1000
17.04	Solicitação de interrupção de análise dos Pedidos de Registro	d1000
20.04	Deferimento da interrupção dos Pedidos de Registro	CVM
26.05	Conversa entre Presidente e DRI sobre retomada dos Pedidos	Os próprios
08.06	Oscilação de + 19,38% na cotação de PFMR ON	Mercado
12.06	Retomada dos Pedidos de Registro	d1000
29.06	Anúncio de ofertas da Pague Menos e Panvel	As próprias
06.07	Questionamentos ao DRI	Investidores
06.07	Divulgação do 1º FR sem Pedidos de Registro em curso	Profarma
06.07	Envio de Comunicado à SEP e SRE, sobre o FR	d1000
16.07	Divulgação do 2º FR sobre aprovação da operação	Profarma

9. Em relação à divulgação realizada, em 06.07.2020, sobre os pedidos de registro até então mantidos em sigilo, a SEP concluiu pela sua regularidade ao considerar que, se por um lado, o normativo obriga o DRI à divulgação de FRs nos casos previstos, não o proíbe de fazê-lo quando julgar necessário. A área destacou, ainda, que não foi observada oscilação atípica nesse mesmo dia, mas tão somente nos dois dias subsequentes à divulgação, o que atesta, em tese, que as informações sobre o pedido de registro e do IPO da d1000 eram, de fato, relevantes.

10. Em relação à atipicidade na oscilação do papel PFMR3, observada no pregão de 08.06.2020, a SEP destacou que houve incremento tanto no preço (+19,38% ou 3,2 vezes o desvio padrão verificado nos 60 pregões anteriores) quanto na

quantidade negociada, que atingiu 3,9 vezes a média do mesmo período.

11. Em relação aos argumentos apresentados pela Companhia e pelo DRI para não divulgar FR, em 08.06.2020, após a constatação da ocorrência de oscilação atípica, a SEP destacou que:

(i) o DRI afirmou que não havia FR a ser divulgado, em 08.06.2020, e em uma das manifestações apresentadas a Companhia afirma não ter compreendido *“ao certo a sugerida conexão entre a Oscilação e a Possível Oferta Pública”*;

(ii) o fato de que o protocolo da retomada dos processos de registro de emissor e de IPO da d1000 tenha ocorrido apenas 4 dias após tal data constitui, em tese, forte indicativo de que já havia alguma decisão ou discussão, ainda que preliminar, sobre o assunto;

(iii) o próprio pedido de sigilo feito pela d1000 tinha por fundamento preservar a cotação das ações da Controladora;

(iv) ao perceber a oscilação atípica, a PROFARMA passou a buscar outras possíveis causas, que não os planos de abertura de capital da sua Controlada, para justificar a oscilação e não encontrou, entendendo assim que não havia nada a ser divulgado;

(v) em seu entendimento, a então vigente ICVM 358 não requer a comprovação prévia e inquestionável de nexos causal entre determinado FR e a oscilação observada e, havendo oscilação, basta existir um fato ou ato relevante, ainda não divulgado, de conhecimento da Administração da Companhia ou de seus Controladores, para que sua divulgação seja requerida;

(vi) conforme informado pela Companhia, DRI e Diretor Presidente discutiram a possibilidade de retomada dos pedidos de registro da d1000, em 26.05.2020, e, a partir de 01.06.2020, teve início uma série de reuniões para tratar da referida retomada, envolvendo, inclusive, participantes externos;

(vii) 102 profissionais participaram dos eventos preparativos para a retomada dos pedidos de registro, a hipótese de vazamento de informação deveria ter sido considerada; e

(viii) as alegadas causas macroeconômicas ou mercadológicas para a alta atípica observada, em 08.06.2020, também não prosperam, quando se observa o comportamento do Ibovespa e dos preços dos papéis das concorrentes no mercado:

Indicador/Ação	Varição de preço em 08.06.2020
Profarma ON	+ 19,38%
Ibovespa	+ 3,18%
Dimed ON	+ 1,19%
Dimed PN	+ 1,29%
Biommm ON	+ 5,14%
Hypera ON	+ 0,29%

DA RESPONSABILIZAÇÃO

12. Diante do exposto, a SEP propôs a responsabilização de MAXIMILIANO GUIMARÃES FISCHER, na qualidade de DRI da PROFARMA, pelo descumprimento, em tese, do disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76, e do art. 3º c/c art. 6º, parágrafo único, da então aplicável ICVM 358, ao não divulgar FR diante de oscilação atípica nos negócios em bolsa com ações de emissão da Companhia verificada no dia 08.06.2020.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

13. Em 10.11.2021, MAXIMILIANO FISCHER apresentou proposta de Termo de Compromisso (“TC”), em que propôs pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 174.000,00 (cento e setenta e quatro mil reais), tendo alegado, resumidamente, que *“muito embora tenha agido no estrito cumprimento de seus deveres legais (...) e no melhor interesse da Profarma, em observância às normas aplicáveis, entende que em vista da proteção à sua imagem e conceito profissional (...), é do seu interesse que seja buscada via alternativa de remediação das condutas a ele imputadas no âmbito do Termo de Acusação”*.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM

14. Conforme o disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/2021 (“RCVM 45”), e conforme o PARECER n. 000197/2021/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE/CVM”) apreciou os aspectos legais da proposta apresentada e concluiu não haver óbice jurídico para a celebração do Termo de Compromisso.

15. Em relação ao requisito constante do inciso I (cessação da prática), a PFE/CVM considerou, em resumo, que:

“(...) verifica-se que a conduta apontada como violadora foi realizada em período certo e determinado, inexistindo indícios de prática continuada.

A esse respeito cabe registrar o entendimento desta Casa no sentido de que se *‘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’*. Pode-se considerar, portanto, que houve cessação da prática **ilícita, atendido assim o requisito do inciso I, do § 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/1976.”**
(Grifado)

16. Quanto ao requisito constante do inciso II (correção das irregularidades), a PFE/CVM considerou que:

“(...) a proposta em análise contempla o pagamento de R\$

174.000,00 (cento e setenta e quatro mil reais). Sobre o tema, cumpre ressaltar, na linha do Despacho ao PARECER n. 00058/2015/GJU-2/PFECVM/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'*.

Assim, via de regra, a suficiência do valor oferecido, bem como a adequação da proposta formulada estará sujeita à análise de conveniência e oportunidade a ser realizada pelo Comitê de Termo de Compromisso, inclusive com a possibilidade de negociação deste e de outros aspectos da proposta, conforme previsto no art. 83, §4º, da Resolução CVM nº 45/2021.

Feitas tais considerações, pontua-se que, embora na espécie não tenha sido indicada a ocorrência de prejuízos mensuráveis, com possível identificação dos investidores lesados, a demonstração da ausência de informação **in casu** denota a incontestável ocorrência de danos difusos ao mercado. Neste ponto, ainda impende considerar que a falha na prestação de informações também infringiu um dos princípios fundamentais, que norteiam o mercado de capitais brasileiro: o **'Full and fair disclosure'**, garantidor da confiabilidade no ambiente do mercado." (**Grifos da PFE-CVM**)

DA PRIMEIRA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

17. Em reunião realizada em 25.01.2022, o Comitê de Termo de Compromisso ("Comitê" ou "CTC"), considerando, em especial, (i) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da RCVM 45 e (ii) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em casos de infração, em tese, ao disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404 c/c o art. 3º da então vigente ICVM 358, como, por exemplo, no PAS CVM 19957.004146/2021-96^[4] (decisão do Colegiado em 07.12.2021, disponível em http://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2021/20211207_R1/20211207_D2402.html) e no PAS 19957.007123/2020-52^[5] (decisão do Colegiado em 21.09.2021, disponível em http://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2021/20210921_R1/20210921_D2311.html), entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela. Consoante faculta o disposto no art. 83, §4º, da RCVM 45, o CTC decidiu^[6] negociar as condições da proposta apresentada.

18. Assim, considerando, em especial, (i) o disposto no art. 86, *caput*, da RCVM 45; (ii) o histórico do PROPONENTE^[7], que não consta como acusado em outros PAS instaurados pela CVM; (iii) a condição da Companhia entre os emissores de valores mobiliários e o seu grau de dispersão acionária; (iv) que a conduta ocorreu após a entrada em vigor da Lei nº 13.506, de 13.11.2017; (v) que a infração administrativa em discussão se enquadra no Grupo II do Anexo A à RCVM 45; e (vi)

o fato de existirem novos parâmetros balizadores para negociação de solução consensual desse tipo de questão, **o Comitê sugeriu o aprimoramento da proposta apresentada para a assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no valor de R\$ 340.000,00 (trezentos e quarenta mil reais)**, montante que, no caso concreto, entendeu que seria a contrapartida adequada e suficiente para desestimular práticas semelhantes, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida, inclusive por ter a CVM, entre os seus objetivos legais, a promoção da expansão e do funcionamento eficiente do mercado de capitais (art. 4º da Lei nº 6.385/76), que está entre os interesses difusos e coletivos no âmbito de tal mercado.

19. Tempestivamente, em 08.02.2022, o PROPONENTE manifestou concordância com a proposta feita pelo Comitê.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

20. O art. 86 da RCVM 45 estabelece, além da oportunidade e da conveniência, outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de TC, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes^[8] dos acusados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

21. 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.

22. À luz do acima exposto, e após êxito em fundamentada negociação empreendida, em deliberação ocorrida em 08.02.2022, os membros do Comitê entenderam^[9] que o encerramento do presente caso por meio de celebração de Termo de Compromisso, **com assunção de obrigação pecuniária junto à CVM, em parcela única, no valor de R\$ 340.000,00 (trezentos e quarenta mil reais)** afigura-se conveniente e oportuna, sendo suficiente para desestimular a prática de condutas assemelhadas, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

CONCLUSÃO

23. Em razão do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 08.02.2022, decidiu^[10] propor ao Colegiado da CVM a **ACEITAÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **MAXIMILIANO GUIMARÃES FISCHER**, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira para o atesto do cumprimento da obrigação pecuniária assumida.

Parecer Técnico finalizado em 11.02.2022.

[1] Art. 157, §4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembleia-geral ou dos órgãos de administração da companhia,

ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

[2] Art. 3º Cumpre ao Diretor de Relações com Investidores enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários sejam admitidos à negociação.

Art. 6º, Parágrafo único. As pessoas mencionadas no *caput* ficam obrigadas a, diretamente ou através do Diretor de Relações com Investidores, divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese da informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados.

[3] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico até o capítulo “Da Responsabilização” correspondem a um resumo do que consta no Termo de Acusação.

[4] No caso concreto foi firmado TC no valor de R\$ 400 mil com DRI de Companhia por infração, em tese, ao disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976 c/c o art. 3º da então vigente ICVM 358.

[5] No caso concreto foi firmado TC no valor de R\$ 400 mil com DRI de Companhia por infração, em tese, ao disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976 c/c o art. 3º da então vigente ICVM 358.

[6] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SNC, SPS e SSR e pelo membro substituto de SMI.

[7] O PROPONENTE não consta como acusado em outros processos administrativos instaurados pela CVM (Fonte Sistema Sancionador Integrado. Primeiro acesso em 21.01.2022. Último acesso em 11.02.2022).

[8] Vide Nota Explicativa (N.E.) 7.

[9] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SNC, SMI, SPS e SSR.

[10] Vide N.E. 9.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 21/02/2022, às 11:40, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 21/02/2022, às 11:45, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 21/02/2022, às 11:53, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 21/02/2022, às 13:02, com



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 21/02/2022, às 14:46, 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 **1446641** e o código CRC **AE1B9E0C**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1446641** and the "Código CRC" **AE1B9E0C**.*
