



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### EXTRATO DE SESSÃO DE JULGAMENTO

#### DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº 16/2010 (19957.003269/2019-95)

**Data do julgamento:** 26/02/2019

**Acusados:** Ângelo Lúcio Villarinho da Silva  
Astir Brasil Santos e Silva  
Ricardo Lins Portella Nunes  
Sultepa Participações S.A.  
Portella Nunes Participações S.A.

**Ementa:** Irregularidades na contratação e na execução de mútuos com partes relacionadas e na forma de contabilização de créditos detidos nas demonstrações financeiras Exercício abusivo do poder de controle por parte dos administradores da Construtora Sultepa S.A. Omissão por parte dos administradores na proteção dos direitos e interesses da Companhia. Descumprimento do dever de lealdade. Infração ao art. 245 da Lei nº 6.404/76. Infração ao art. 117, §1º, alínea 'f' da Lei nº 6.404/76. Infração ao art. 176, *caput* c/c o art. 179, *caput* e incisos I e II da Lei nº 6.404/76. Infração ao art. 155, inciso II da Lei nº 6.404/76. Multas. Inabilitação temporária.

**Decisão:** Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, **por unanimidade** de votos, com fundamento no art. 11, incisos II e IV da Lei nº 6.385/76, decidiu:

1. Aplicar ao acusado **Ricardo Lins Portella Nunes**, na qualidade de diretor-presidente da Construtora Sultepa S.A.:

1.1. a penalidade de **multa pecuniária no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais)**, por ter representando a Sultepa Participações S.A. e a Portella Nunes Participações S.A. na contratação de mútuos em bases não comutativas e prejudiciais à Construtora Sultepa S.A., em infração ao art. 155, inciso II da Lei nº 6.404/76;

1.2. a penalidade de **inabilitação temporária, pelo prazo de 60 meses**, para o exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários, por ter-se omitido em garantir que a companhia recebesse integralmente a remuneração de contratos de mútuos com partes relacionadas, em infração ao art. 155, inciso II da Lei nº 6.404/76; e

1.3. a penalidade de **multa pecuniária no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais)**, por infração ao art. 176, *caput* c/c o art. 179, *caput* e incisos I e II da Lei nº 6.404/76, em razão de as demonstrações financeiras referentes aos exercícios de 2001, 2002 e 2003 não refletirem com clareza a situação econômica da Construtora Sultepa S.A, ao contabilizarem de forma inadequada crédito por ela detido.

2. Aplicar ao acusado **Astir Brasil Santos e Silva**, na qualidade de diretor-financeiro da Construtora Sultepa S.A.:

2.1. a penalidade de **multa pecuniária no valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais)**, por ter representado a Sultepa Participações S.A. na contratação de mútuos em bases não comutativas e prejudiciais à Construtora Sultepa S.A., em infração ao art. 155, inciso II da Lei nº 6.404/76;

2.2. a penalidade de **inabilitação temporária, pelo prazo de 36 meses**, para o exercício do cargo de administrador, ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição, ou de outras entidades que dependam de autorização, ou de registro na Comissão de Valores Mobiliários, por ter-se omitido em garantir que a companhia recebesse integralmente a remuneração de contratos de mútuos com partes relacionadas, por infração ao art. 155, inciso II da Lei nº 6.404/76; e

2.3. a penalidade de **multa pecuniária no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais)**, por infração ao art. 176, *caput* c/c o art. 179, *caput* e incisos I e II da Lei nº 6.404/76, em razão de as demonstrações financeiras referentes aos exercícios de 2001, 2002 e 2003 não refletirem com clareza a situação econômica da Construtora Sultepa S.A, ao contabilizarem de forma inadequada crédito por ela detido.

3. Aplicar ao acusado **Ângelo Lúcio Villarinho da Silva**, na qualidade de diretor *controler* administrativo e de relações com investidores da Construtora Sultepa S.A.:

3.1. a penalidade de **multa pecuniária de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais)**, por ter representado a Construtora Sultepa S.A. na contratação de mútuos com suas controladoras, Sultepa Participações S.A e Portella Nunes Participações S.A., em bases não comutativas e prejudiciais à Companhia, em infração ao art. 245 da Lei nº 6.404/76;

3.2. a penalidade de **inabilitação temporária, pelo prazo de 36 meses**, para o exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou de registro da Comissão de Valores Mobiliários, por ter-se omitido em garantir que a companhia recebesse integralmente a remuneração de contratos de mútuos com partes relacionadas, em infração ao art. 155, inciso II da Lei nº 6.404/76; e

3.3 a penalidade de **multa pecuniária no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais)**, por infração ao art. 176, *caput* c/c o art. 179, *caput* e incisos I e II da Lei nº 6.404/76, em razão de as demonstrações financeiras referentes aos exercícios de 2001, 2002 e 2003 não refletirem com clareza a situação econômica da Construtora Sultepa S.A, ao contabilizarem de forma inadequada crédito por ela detido.

4. Aplicar à **Portella Nunes Participações S.A.** a penalidade de **multa pecuniária no valor de R\$ 21.983.636,24 (vinte e um milhões, novecentos e oitenta e três mil, seiscentos e trinta e seis reais e vinte e quatro centavos)**, equivalente a duas vezes a vantagem econômica obtida, por firmar contratos de mútuo com a sua controlada, Construtora Sultepa S.A., em condições não equitativas e por não efetuar o pagamento integral dos respectivos encargos contratuais nos termos pactuados, em infração ao art. 117, §1º, alínea 'f' da Lei nº 6.404/76.

5. Aplicar à **Sultepa Participações S.A.** a penalidade de **multa pecuniária no valor de R\$ 5.629.836,78 (cinco milhões, seiscentos e vinte e nove mil, oitocentos e trinta e seis reais e setenta e oito centavos)**, equivalente a duas vezes a vantagem econômica obtida, por firmar contratos de mútuos com a sua controlada, Construtora Sultepa S.A., em condições não equitativas e por não efetuar o pagamento integral dos respectivos encargos contratuais nos termos pactuados, em infração ao art. 117, §1º, alínea 'f' da Lei nº 6.404/76.

Os acusados punidos terão um prazo de 30 dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM, para interpor recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do art. 34 c/c o art. 29, ambos da Lei nº 13.506/17, prazo esse, de acordo com a orientação fixada pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, poderá ser aplicado o disposto no art. 229 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando os litisconsortes tiverem diferentes procuradores.

Por força do disposto na Lei nº 13.506/17, os acusados punidos com a penalidade de inabilitação temporária poderão, no prazo de 10 dias, contados da data da ciência desta decisão, requerer ao Colegiado da CVM efeito suspensivo da mesma.

Ausentes os acusados e os representantes constituídos.

Presente o Procurador-federal Leonardo Montanholi, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Henrique Balduino Machado Moreira, Relator, Carlos Alberto Rebello Sobrinho, Gustavo Machado Gonzalez e o Presidente da CVM, Marcelo Barbosa, que presidiu a Sessão.



Documento assinado eletronicamente por **Marcelo Santos Barbosa, Presidente**, em 02/04/2019, às 17:30, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Alberto Rebello Sobrinho, Diretor**, em 02/04/2019, às 17:35, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Henrique Balduino Machado Moreira, Diretor**, em 04/04/2019, às 15:47, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Machado Gonzalez, Diretor**, em 05/04/2019, às 12:31, com fundamento no art. 6º, § 1º, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0707785** e o código CRC **992B28C9**.



This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" 0707785 and the "Código CRC" 992B28C9.

---



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 16/2010**

Reg. Col. nº 0337/2016

- Acusados:** Ângelo Lúcio Villarinho da Silva  
Astir Brasil Santos e Silva  
Ricardo Lins Portella Nunes  
Sultepa Participações S.A.  
Portella Nunes Participações S.A.
- Assunto:** Apurar eventuais irregularidades nas demonstrações financeiras da Construtora Sultepa S.A., em transações com partes relacionadas e na atuação de seus diretores e membros dos conselhos de administração e fiscal.
- Diretor Relator:** Henrique Machado

**RELATÓRIO**

**I. OBJETO E ORIGEM**

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador instaurado pela Superintendência de Processos Sancionadores (“SPS” ou “Acusação”) em face de Ângelo Lúcio Villarinho da Silva (“Ângelo Villarinho”), Astir Brasil Santos e Silva (“Astir Brasil”) e Ricardo Lins Portella Nunes (“Ricardo Portella Nunes”), na qualidade de administradores da Construtora Sultepa S.A. (“Sultepa” ou “Companhia”), por infração aos artigos 155, II,<sup>1</sup> e 176, *caput*,<sup>2</sup> c.c. o art. 179,

---

<sup>1</sup> Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: (...) II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia;

<sup>2</sup> 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:



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

*caput* e incisos I e II,<sup>3</sup> da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Ângelo Villarinho também foi acusado por infração ao art. 245 da mesma lei.<sup>4</sup>

2. Também foram acusadas as sociedades Sultepa Participações S.A. (“Sultepa Participações”) e Portella Nunes Participações S.A. (“Portella Nunes Participações”), na qualidade de acionistas controladoras da Companhia, pelo exercício abusivo de poder de controle, na modalidade prevista na alínea “f” do art. 117, §1º, da Lei nº 6.404/1976.<sup>5</sup>

3. O presente processo teve origem nos processos administrativos CVM nº RJ2006/5316, RJ2007/11182, RJ2008/78 e RJ2008/4048. O primeiro foi instaurado a partir de reclamações apresentadas, em 31.01.2005 (fls. 75 e 76) e 03.03.2005 (fls. 81 e 82), por A. F., conselheiro fiscal da Sultepa, comunicando supostas irregularidades praticadas pela administração da Companhia. O segundo originou-se de reclamação protocolada em 04.09.2007 pela própria Companhia (fls. 683 a 689), denunciando a conduta de alguns acionistas, que estariam atuando em conjunto para obter benefícios em detrimento da sociedade. Por fim, os dois últimos processos foram instaurados para apurar reclamação protocolada por acionistas da Sultepa em 05.05.2008 (fls. 904 a 930), também a respeito de atos dos administradores da Companhia.

4. Para melhor apurar os fatos descritos no PA CVM nº RJ2006/5316, a Superintendência de Fiscalização Externa (“SFI”), após solicitação da SEP (fls. 121-124), realizou inspeção na Sultepa entre abril e agosto de 2005,<sup>6</sup> cujas conclusões (fls. 181 a 208) foram analisadas pela área demandante em conjunto com os elementos trazidos pelos outros processos supracitados, tendo a Superintendência, ao final, se pronunciado pela necessidade de apuração de eventuais responsabilidades dos controladores e administradores da Companhia em sede de inquérito administrativo.<sup>7</sup>

---

<sup>3</sup> Art. 179. As contas serão classificadas do seguinte modo: I - no ativo circulante: as disponibilidades, os direitos realizáveis no curso do exercício social subsequente e as aplicações de recursos em despesas do exercício seguinte; II - no ativo realizável a longo prazo: os direitos realizáveis após o término do exercício seguinte, assim como os derivados de vendas, adiantamentos ou empréstimos a sociedades coligadas ou controladas (artigo 243), diretores, acionistas ou participantes no lucro da companhia, que não constituírem negócios usuais na exploração do objeto da companhia;

<sup>4</sup> Art. 245. Os administradores não podem, em prejuízo da companhia, favorecer sociedade coligada, controladora ou controlada, cumprindo-lhes zelar para que as operações entre as sociedades, se houver, observem condições estritamente comutativas, ou com pagamento compensatório adequado; e respondem perante a companhia pelas perdas e danos resultantes de atos praticados com infração ao disposto neste artigo.

<sup>5</sup> Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder. § 1º São modalidades de exercício abusivo de poder: (...) f) contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas;

<sup>6</sup> Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-4/Nº 014/05.

<sup>7</sup> MEMO/CVM/SEP/nº 052/07, de 25.09.2007 (fls. 03 a 14) e MEMO/CVM/SEP/GEA-3/Nº100/08, de 30.05.2008 (fls. 976 a 988).



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

5. Em 28.09.2010, o Superintendente Geral instaurou inquérito administrativo, nos termos do art. 3º da Deliberação CVM nº 538, de 05 de março de 2008, visando à “*apuração de eventuais irregularidades nas Demonstrações Financeiras da Construtora Sultepa S.A., em transações com Partes Relacionadas e na atuação de seus Diretores e Membros dos Conselhos de Administração e Fiscal*” (fl. 01).<sup>8</sup>

6. A Comissão de Inquérito apresentou seu relatório em 28.03.2013 (“Acusação”), tendo concluído, ao fim de seus trabalhos, pela existência de elementos de autoria e materialidade apenas em relação a irregularidades identificadas (i) na contratação e na execução, pela Sultepa, de mútuos com partes relacionadas, e (ii) na forma de contabilização, nas demonstrações financeiras da Companhia, de créditos detidos contra o Departamento Nacional de Infraestrutura de Transportes – DNIT (fls. 6.445 a 6.488).

7. O presente relatório e o respectivo voto limitar-se-ão, portanto, a essas acusações, cuja responsabilidade foi imputada, pela Comissão de Inquérito, aos retromencionados administradores e sociedades controladoras da Companhia.

## **II. DOS FATOS**

### **II.1. DA COMPANHIA**

8. De acordo com informações extraídas de seus formulários de referência, a Sultepa, sociedade criada em 14.03.1956 e registrada como companhia aberta em 29.09.1986, tem por objeto social a indústria da construção, atuando principalmente no mercado de obras públicas dos governos federal, estaduais e municipais, compreendendo, essencialmente, obras de construção pesada, terraplanagem e pavimentação.

9. À época dos fatos, a Companhia controlava as sociedades Contesa Engenharia Ltda.; Sulcatarinense Mineração, Artefatos, Cimento e Construções Ltda.; Pedrasul Construtora Ltda. e Sulmat Materiais de Construção Ltda. (fls. 6.149 a 6.235).

10. Em 03.07.2015, a Sultepa ajuizou pedido de Recuperação Judicial, aprovado e ratificado em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 27.07.2015. Em 14.11.2016, o Plano de Recuperação foi homologado judicialmente, em decisão confirmada em 26.10.2017 pelo Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul.<sup>9</sup>

11. Ricardo Portella Nunes ocupava, à época dos fatos, o cargo de diretor presidente da Sultepa, Astir Brasil o de diretor financeiro e Ângelo Villarinho, o de diretor *controller* administrativo e de relação com investidores.

---

<sup>8</sup> Portaria CVM/SGE Nº 259, de 28.09.2010.

<sup>9</sup> Cf. Relatório da Administração anexo às Demonstrações Financeiras de 31.12.2017, disponível no sistema IPE.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

12. O controle acionário da Companhia era detido de forma direta pela Portella Nunes Participações, com 26,99% de suas ações ordinárias e 16,25% de seu capital social, e pela Sultepa Participações, com 60,84% das ações ordinárias e 36,17% do capital social (fl. 6.092).

13. A Portella Nunes Participações, cujo objeto social era *“a administração de bens próprios, compreendendo investimentos e participações em outras empresas”* (fls. 6.046 a 6.048), tinha como sócios, à época dos fatos, cada um 25% do capital social, J. C. P. N., M. C. P. N., R. L. P. N. e o acusado Ricardo Portella Nunes, que também ocupava o cargo de diretor e que era, além disso, o diretor presidente da Sultepa desde março de 2005 (fls. 60.92 e 6.093).

14. A Sultepa Participações tinha como objeto social *“a administração de bens e pessoal próprios, compreendendo investimentos e participações em outras empresas, bem como o exercício de atividade de representação comercial”* (fls. 6.057 e 6.058), e sua principal acionista era a supracitada Portella Nunes Participações, com 76,68% de seu capital social. Os acusados Ricardo Portella Nunes e Astir Brasil ocupavam, respectivamente, os cargos de diretor presidente e de diretor (fls. 6.059 a 6.067).

15. Os quatro sócios da Portella Nunes Participações eram também sócios da Portella Nunes Participações Ltda., que não detinha participação acionária direta ou indireta na Companhia, sendo ambas, portanto, sociedades sob controle comum (fls. 5.987 a 5.994). Como será relatado adiante, a Portella Nunes Participações Ltda. firmou contratos de mútuo com a Sultepa e teve suas atividades encerradas em 30.11.2010, pelo distrato social de fls. 5.995 a 5.996, deixando um passivo de R\$109.984,73, dos quais R\$108.985,48 devidos à Companhia. Tal saldo teria sido assumido por seus quatro sócios, *“na proporção de suas respectivas participações no capital social, ou seja, 25% por sócio”*.

## II.2. DOS CONTRATOS DE MÚTUO

### II.2.1. Da formalização e das taxas de juros pactuadas nos contratos

16. Em 31.12.2003, a Sultepa formalizou com a Portella Nunes Participações (fls. 1.482 a 1.483) e a Sultepa Participações (fls. 1.470 a 1.471), suas controladoras diretas, e com a Portella Nunes Participações Ltda. (fls. 1.484 a 1.485), sociedade sob controle comum, Contratos de Mútuo e Outras Avenças (em alguns aditivos denominados de Contratos de limite de Crédito em Conta Corrente, Mútuo e Outras Avenças), inicialmente a uma taxa de juros de 1% a.m. acrescida da média mensal do CDI.

17. Com base nas notas explicativas das DFPs da Companhia dos anos de 1999 e 2000 (fls. 6.394 a 6.396) e dos razões contábeis dos anos de 2001 e 2002 (fls. 1.498 a 1.499), a Acusação concluiu que *“embora os contratos tenham sido formalizados naquela data, os recursos já tinham sido disponibilizados para as sociedades em período pretérito”*.



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

18. Questionadas pela SPS (fls. 6.376 a 6.381), a Companhia e as sociedades controladoras declararam que, antes da formalização dos supracitados contratos, vigorava nos mútuos mantidos entre elas a taxa de 1% a.m. e que o aumento da remuneração foi motivado por exigência apresentada pelo conselheiro fiscal A. F. (reclamante do PA CVM nº RJ2006/5316), para que fossem fixados encargos financeiros compatíveis com os de captação de recursos no mercado.

19. A partir das informações dos contratos de mútuo (fls. 1.470 a 1.488), a SPS preparou a tabela a seguir, que traz as taxas de juros pactuadas, os limites contratuais e os respectivos vencimentos.

Tabela 1 – Contratos de Mútuo formalizados pela Sultepa

Data	Designação	Mutuário	Limite (R\$ mil)	Juros (% a.m)	Vencimento
31.12.03	Contrato de mútuo	Sultepa Participações	5.000	1% + CDI	31.12.07
03.03.05	Aditivo Contratual		12.000	1% + CDI	31.12.08
30.11.06	Aditivo Contratual		12.000	1% + CDI	31.12.10
01.10.07	Contrato de limite de crédito		5.000	1%	31.10.10
30.11.09	Aditivo Contratual		12.000	1% <sup>(1)</sup>	31.12.14
31.12.03	Contrato de mútuo	Portella Nunes Participações	5.000	1% + CDI	31.12.07
31.12.04	Contrato de limite de crédito		15.000	1% + CDI	31.12.08
03.03.05	Aditivo Contratual		12.000	1% + CDI	31.12.08
02.01.06	Aditivo ao Contrato de limite de crédito		15.000	1%	31.12.08
30.11.06	Aditivo Contratual		15.000	1% <sup>(1)</sup>	31.12.10
31.12.03	Contrato de mútuo	Portella Nunes Participações Ltda.	5.000	1% + CDI	31.12.07
30.11.06	Aditivo Contratual		5.000	1% + CDI	31.12.10

(1) Na tabela preparada pela SPS (fl. 6.453) a taxa pactuada nesses aditivos teria sido de 1% + CDI, mas observando-se os instrumentos respectivos (fls. 1.474 e 1.478) observa-se que eles mantiveram a taxa vigente nos aditivos anteriores, de 1%.

20. Como se observa na tabela, a taxa pactuada entre a Companhia e suas controladoras em 31.12.2003, de 1% a.m. acrescida da média mensal do CDI, foi reduzida para 1% a.m., em aditivos firmados em 02.01.2006 com a Portella Nunes Participações (fl. 1.481), e em 01.10.2007, com a Sultepa Participações (fls. 1.475 a 1.476), remuneração essa mantida nos aditivos subsequentes (fls. 1.474 e 1.478).

21. A Comissão de Inquérito calculou a evolução dos saldos devedores das operações de mútuo entre 2001 e 2009 (extraídos dos razões contábeis acostados às fls. 1.533 a 2.115):

Tabela 2 – Saldos devedores das operações de mútuo em 31.12 (R\$ mil)





**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Portella Nunes Participações</b>									
Saldo Inicial (A)	2943	3263	4640	6172	7002	13005	14233	15454	14380
Vlr. emprestado (B)	109	240	54	303	21606	341	163	-	5
Juros (C)	369	1160	1710	1798	3317	1621	1764	1345	-
Amortização (D)	158	23	232	1271	18920	734	706	2419	14385
Saldo Final (A+B+C-D)	3263	4640	6172	7002	13005	14233	15454	14380	-
<b>Sultepe Participações</b>									
Saldo Inicial (A)	1641	2919	3203	4560	4286	5915	6702	2078	1720
Vlr. emprestado (B)	1073	4098	8258	7828	5754	1562	476	197	3181
Juros (C)	243	1425	1271	1389	1462	756	480	218	-
Amortização (D)	37	5239	8172	9491	5587	1531	5580	773	4901
Saldo Final (A+B+C-D)	2919	3203	4560	4286	5915	6702	2078	1720	-
<b>Portella Nunes Participações Ltda.</b>									
Saldo Inicial (A)	73	82	92	129	168	221	249	108	108
Vlr. emprestado (B)	-	-	-	-	25	-	-	-	-
Juros (C)	9	10	37	39	53	28	15	-	-
Amortização (D)	-	-	-	-	25	-	156	-	-
Saldo Final (A+B+C-D)	82	92	129	168	221	249	108	108	108

22. A SPS também levantou, a partir de informações extraídas do item “Instituições Financeiras” das Notas Explicativas às DFs de 2001 a 2009 (fls. 6.149 a 6.235), os empréstimos feitos pela Sultepe junto a instituições financeiras, no mesmo período em que emprestava recursos às controladoras. A tabela também compara as taxas de juros das captações e dos empréstimos.

Tabela 3 – Valores devidos a instituições financeiras (R\$ mil) e taxas de juros anualizadas (fl. 6.397)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Curto Prazo</b>	29881	31476	42061	47574	26929	34220	42393	23106	26932
<b>Longo Prazo</b>	560	21	21	-	296	42	42	13247	15599
<b>Total</b>	<b>30441</b>	<b>31497</b>	<b>42082</b>	<b>47574</b>	<b>27225</b>	<b>34262</b>	<b>42435</b>	<b>36353</b>	<b>42531</b>
<b>Tx. média anual</b>	23,88%	23,88%	36%	36%	36%	36%	36%	24%	24%
<b>CDI + 1% a.m.</b>	31,99%	34,02%	38,64%	30,75%	33,86%	29,38%	25,92%	26,52%	23,73%
<b>1% a.m.</b>	12,68%	12,68%	12,68%	12,68%	12,68%	12,68%	12,68%	12,68%	12,68%



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

23. A Acusação frisou que, entre 2001 a 2003 e em 2008, a taxa de juros pactuada entre a Companhia e suas controladoras, (média do CDI + 1% a.m.) foi superior às pagas pela Sultepa às instituições financeiras. Por outro lado, a taxa de 1% a.m. que, contratualmente, passou a remunerar os recursos mutuados à Portella Nunes Participações e à Sultepa Participações, respectivamente a partir de janeiro de 2006 e outubro de 2007, era muito inferior às praticadas pelas instituições financeiras, nos empréstimos concedidos à Companhia.

24. Ângelo Villarinho e as sociedades controladoras alegaram que, para participar de licitações de obras públicas e manter a continuidade operacional, foi necessário transferir funcionários para as controladoras, que passaram a pagar despesas da Companhia (folha de salários, encargos sociais, etc.). Essa seria a razão da contratação dos mútuos: pagamento de despesas da própria Sultepa. Quando eram efetuados os pagamentos aos colaboradores da Companhia, que recebia pelos serviços prestados, os valores eram debitados em conta corrente das controladoras (fls. 6.410 a 6.414, 6.438 a 6.439).

25. Acrescentaram que os aditivos contratuais, “Contratos de limite de Crédito em Conta Corrente, Mútuo e Outras Avenças”, que reduziram a taxa de juros para 1% a.m., teriam sido firmados para equalizar os saldos das contas dos mútuos com os saldos contábeis.

26. Asseveraram, assim, que foram medidas necessárias para que se assegurasse a continuidade operacional da Companhia, pois os órgãos públicos contratantes exigem a manutenção da regularidade fiscal de seus contratados para permitir a participação em novas licitações e o recebimento dos créditos referentes aos serviços executados.

27. A SPS, porém, argumentou que *“sequer foi apresentada justificativa corroborada por documentos, seja pela companhia, por seus administradores ou pelas controladoras, apta a demonstrar que as reduções na remuneração dos empréstimos tenham tido alguma contrapartida vantajosa para a companhia”*.

28. Concluiu, assim, a Acusação, que os recursos foram disponibilizados às controladoras em condições nitidamente prejudiciais à Companhia, não tendo os contratos de mútuo sido celebrados em condições comutativas, *“uma vez que as remunerações fixadas pela utilização do crédito foram, deliberadamente, reduzidas por aditivos contratuais sem qualquer contrapartida ou justificativa minimamente razoável”*.

29. Logo, a significativa diminuição nas remunerações, a partir de janeiro de 2006, sem qualquer justificativa plausível, demonstraria que os administradores da Sultepa não agiram de forma a resguardar os interesses da Companhia, mas, pelo contrário, beneficiaram diretamente as controladoras. Também comprovaria a violação dos deveres fiduciários dos administradores da Sultepa o fato de esta ter disponibilizado valores às suas controladoras mesmo sem deles dispor em seu caixa, haja vista a deficiência de capital de giro que então enfrentava, reiteradamente



### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

apontada nos pareceres dos auditores independentes, que levantavam dúvidas, inclusive, sobre a sua continuidade operacional (fls. 6.132 a 6.148)

30. A Acusação acrescentou que, ao mesmo tempo em que mutuava os valores às controladoras, a Sultepa se via obrigada a remunerar, por uma taxa de juros bem superior, empréstimos contraídos junto a instituições financeiras.

31. Sobre esses empréstimos, Ângelo Villarinho declarou que os órgãos públicos contratantes dos serviços da Companhia vinham atrasando os respectivos pagamentos, o que fez com que a Companhia recorresse a instituições financeiras para financiar a execução de tais serviços (fl. 6.413). Segundo a SPS (fl. 6.460), esse argumento apenas confirmaria a irregularidade do ato de se reduzir a remuneração dos contratos de mútuo com as controladoras, que passaram a obter recursos com taxas muito inferiores às pagas pela Companhia aos seus credores, capitalizando-se, assim, às custas da sua controlada, que, mensalmente, desembolsava a diferença entre a remuneração dos empréstimos aos seus controladores e os tomados junto às instituições financeiras.

32. O aditivo contratual firmado entre a Companhia e a Portella Nunes Participações, em que foi estabelecida a remuneração inferior, foi assinado em 02.01.2006 por Ângelo Villarinho, pela Sultepa, e Ricardo Portella Nunes, pela Portella Nunes Participações (fl. 1.481). O aditivo subsequente, que manteve a taxa de 1%, datado de 30.11.2006, foi assinado por Ângelo Villarinho e Astir Brasil, pela Sultepa, e Ricardo Portella Nunes, pela Portella Nunes Participações (fl. 1.478).

33. O aditivo contratual firmado entre a Companhia e a Sultepa Participações, em que foi estabelecida a remuneração inferior, foi assinado em 01.10.2007 por Ângelo Villarinho, pela Sultepa, e Astir Brasil, pela Sultepa Participações (fl. 1.475 a 1.476). O aditivo subsequente, que manteve a taxa de 1%, datado de 0.11.2009, foi assinado por Ângelo Villarinho e Astir Brasil, pela Sultepa, e Ricardo Portella Nunes, pela Sultepa Participações (fl. 1.474).

34. Dessa forma, concluiu a Acusação que Ângelo Villarinho infringiu o disposto no art. 245 da Lei nº 6.404/1976 ao assinar pela Companhia os supramencionados contratos de mútuo em favorecimento das sociedades controladoras, pois neles não foram observadas bases estritamente comutativas nem houve a correspondente indenização dos prejuízos gerados.

35. Por sua vez, Ricardo Portella Nunes e Astir Brasil não serviram com lealdade à Companhia ao assinarem, pelas sociedades controladoras, os contratos de mútuo com redução da remuneração, em detrimento dos interesses da Companhia.

36. Foram acusados, assim, na qualidade de diretores da Sultepa, de violação do dever de lealdade previsto no art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976, uma vez que, no âmbito de transações entre partes relacionadas, envolvendo sociedades controladoras e a Companhia controlada, praticaram atos em nome das primeiras que levaram à diminuição da remuneração de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

empréstimos de que a segunda era credora, em omissão ao seu dever de zelar lealmente pelos interesses desta.

37. A SPS ressaltou que Ricardo Portella Nunes detinha 25% do capital social da Portella Nunes Participações e, por intermédio dessa participação, detinha também, indiretamente, parcela do capital da Sultepa Participações. Para a Acusação, ele foi, portanto, indiretamente beneficiado pela redução da remuneração dos contratos de mútuo firmados com as controladoras.

*II.2.2. Da execução dos contratos de mútuo*

38. Com base nos lançamentos dos razão contábeis de fls. 1.533 a 2.115, a Acusação apurou que as taxas de juros que, de fato, remuneraram os mútuos divergiram, em alguns períodos, das taxas pactuadas nos contratos.

39. Em relação à Portella Nunes Participações, entre julho e dezembro de 2008, a taxa efetivamente praticada foi de 0,5% a.m. e, entre janeiro e agosto de 2009, não houve sequer lançamento de juros, apesar de a taxa contratual ser de 1% a.m. Tais fatos fizeram com que não fossem contabilizados os valores de R\$288 mil e R\$556 mil, respectivamente (fls. 6.398 e 6.399).

40. No tocante à Sultepa Participações, entre janeiro de 2006 e setembro de 2007, os juros foram contabilizados à taxa de 1% a.m., embora a taxa vigente contratualmente fosse de 1% a.m. mais variação do CDI. Entre janeiro e abril de 2009, não houve percepção de juros, apesar de a taxa pactuada ser de 1% a.m. Com isso, não houve a contabilização dos montantes de R\$1.347 mil e R\$52 mil, respectivamente, na conta de mútuo (fls. 6.400 e 6.401).

41. Por fim, no caso da Portella Nunes Participações Ltda., entre janeiro de 2006 a junho de 2007, a taxa efetivamente praticada foi de 1% a.m., e, de julho de 2007 a novembro de 2010, não houve sequer contabilização de juros, embora a taxa contratada, em ambos os períodos, fosse de 1% a.m. mais variação do CDI (fls. 1.484 a 1.488). Com isso, deixaram de ser contabilizados, na conta de mútuo, os valores de R\$49 mil e R\$130 mil, respectivamente (fls. 6.402 e 6.403).

42. A SPS acrescentou que a Sultepa concordou expressamente com o encerramento das atividades da Portella Nunes Participações Ltda., ocorrido em 30.11.2010 e relatado no item 17 supra, quando remanesceu uma dívida de R\$108.985,48 com a Companhia, que até a data da apresentação da Acusação não havia sido paga pelos cotistas da sociedade limitada, entre eles,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

com 25%, o acusado Ricardo Lins Portella Nunes, tal como previsto do instrumento de distrato (fls. 5.995 e 5.996).<sup>10</sup>

43. Ângelo Villarinho declarou à SPS que, no período em que os juros não foram debitados, esperava-se por melhores resultados operacionais na Sultepa e, conseqüentemente, nos créditos referentes aos dividendos às acionistas controladoras, créditos esses que reduziriam significativamente os saldos devedores dos mútuos. Quanto essa expectativa se frustrou, retornou-se imediatamente aos débitos dos juros mensais (fl. 6.413).

44. Também Ricardo Portella Nunes e as sociedades controladoras alegaram à SPS que as dificuldades financeiras da Companhia, com a conseqüente não declaração de dividendos, impediu a quitação total dos saldos dos mútuos, embora entre 2006 e 2009 tenha havido compensação parcial com crédito de dividendos.

45. A SPS apontou, no entanto, que os contratos de mútuo não previam a utilização de dividendos para a quitação dos valores e que, ademais, se houvesse essa previsão, ela geraria conseqüências adversas, pois, no caso de ausência do pagamento de dividendos pela Sultepa, por dificuldades financeiras, as controladoras não adimpliriam jamais os débitos assumidos com a Companhia, o que agravaria, ainda mais, sua situação financeira.

46. A Sultepa informou à Comissão de Inquérito (fls. 5.763 a 5.766) que o acompanhamento da situação financeira da Companhia era função do diretor presidente, do diretor financeiro e do diretor *controller* administrativo e de relação com investidores, cargos ocupados, respectivamente, pelos acusados Ricardo Portella Nunes, Astir Brasil e Ângelo Villarinho, os três com ciência dos termos dos contratos de mútuo, por terem assinado os respectivos instrumentos.

47. Para a SPS, ficou comprovado o descaso desses administradores em relação aos interesses da Companhia e em favor dos interesses de suas controladoras e de sociedade sob controle comum, pois não foi observado qualquer ato da parte deles tendente a garantir que a Sultepa recebesse seus créditos com regularidade.

48. Pelo contrário, com sua omissão, os citados diretores permitiram que por pelo menos quatro anos a Companhia não recebesse ou recebesse valores inferiores aos que lhes seriam devidos contratualmente, sem qualquer protesto, medida ou providência no sentido de tentar reverter a situação.

---

<sup>10</sup> A SPS também apontou que não foi verificada, pela análise da documentação enviada a ela, a adoção de providências, pelos administradores da Companhia, no sentido de exigir o pagamento de tais créditos, apesar da extinção da devedora ter ocorrido em setembro de 2010.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

49. Assim, pelos motivos acima, concluiu a SPS que Ricardo Portella Nunes, Astir Brasil e Ângelo Villarinho, na qualidade de diretores da Sultepa, violaram o dever de lealdade previsto no art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976.

### II.2.3. Do abuso de poder de controle

50. A Acusação entendeu que a Portella Nunes Participações e a Sultepa Participações agiram em desacordo aos deveres a elas atribuídos enquanto sociedades controladoras da Sultepa, primeiramente ao firmarem contratos de mútuo com sua controlada, em condições flagrantemente não equitativas e sem que sequer houvesse disponibilidade de caixa para a realização de tais operações, levando a Companhia a recorrer a instituições financeiras e a aumentar seu endividamento para dispor de recursos para suas atividades habituais.

51. A abusividade da conduta das controladoras estaria, portanto, demonstrada, pois atuaram diretamente para que fossem celebrados contratos de mútuo não equitativos com a sua controlada companhia aberta, sem atender e respeitar os direitos e interesses desta última e tampouco demonstrando qualquer contrapartida favorável a ela.

52. Da mesma forma, na execução dos contratos de mútuo, as controladoras igualmente teriam se favorecido de sua posição de domínio ao não efetuar os pagamentos dos encargos contratuais da forma pactuada, agravando ainda mais a situação financeira da Companhia, que tinha de adimplir as obrigações contraídas com as instituições financeiras para o prosseguimento de suas atividades.

53. Por todo o exposto, a Comissão de Inquérito defendeu a responsabilização da Portella Nunes Participações e da Sultepa Participações por abuso de poder de controle, na forma do art. 117, §1º, alínea “f”, da Lei nº 6.404/1976, “*uma vez que contrataram com a Companhia em condições de favorecimento e não equitativas, com remuneração flagrantemente inferior à adequada para remunerar as operações, não tendo efetuado sequer o pagamento dos módicos encargos contratuais pactuados*”.

### II.3. DA CONTABILIZAÇÃO DE DIREITOS CREDITÓRIOS JUNTO AO DNIT

54. Entre 2001 e 2003, a Companhia manteve direitos creditórios que possuía contra o DNIT contabilizados no ativo circulante de suas demonstrações financeiras (fls. 6.236 a 6.257), transferindo-os a seguir para o ativo realizável a longo prazo, parcialmente no exercício de 2004 e em sua totalidade a partir de 2005 (fls. 6.258 a 6.281):

Tabela 4 – Saldos dos direitos creditórios contra o DNIT (em R\$ mil)

	Ativo Circulante	Ativo Realizável Longo Prazo
2001	122.785	
2002	141.158	
2003	203.181	





### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

2004	46.226	191.428
2005		172.825
2006		177.256
2007		214.576
2008		234.751
2009		252.266

55. O procedimento de contabilização desses direitos creditórios foi objeto de ressalva dos auditores independentes da Companhia, em seus pareceres dos anos de 2001 a 2003 (fls. 6.138 a 6.148).

56. A reclassificação contábil dos créditos realizada a partir de 2004 foi motivada, conforme justificativa apresentada na DFP da Companhia do exercício daquele ano, pelas dificuldades encontradas pela administração da Sultepa em negociar os direitos creditórios com terceiros (fl. 6.178). A mesma explicação foi dada por Ângelo Villarinho, que ao ser questionado pela SPS, declarou (fls. 5.812 a 5.838):

“(…) Os valores de R\$ 122.785 mil, R\$ 141.158 mil e R\$ 203.181 mil, exercícios sociais de 2001, 2002 e 2003, respectivamente, estavam registrados no Ativo Circulante, não apenas por estarem com negociações em andamento, as quais estão respaldadas por documentos das corretoras que tinham propostas de curto prazo para a realização dos ativos, anexos,<sup>11</sup> mas também, como se pode observar no documento de 22.07.2002 porque efetivamente foram recebidos, em moeda corrente, valores referentes a tais processos.<sup>12,</sup>”

Tão logo a Administração da Companhia constatou que os valores não iriam se realizar dentro das expectativas que estavam fundamentando a manutenção no Ativo Circulante, foi imediatamente providenciada a sua transferência para o Ativo de Longo Prazo.”

57. Alegou também que o Colegiado da CVM já havia se manifestado sobre o assunto em 24.01.2003, no âmbito do PA CVM nº RJ2001/5048, quando deu provimento ao recurso da Companhia que versava, entre outros temas, sobre o crédito com o DNIT (fls. 6.314 a 6.316).

58. Conforme informado pelo conselheiro fiscal A. F., reclamante no PA CVM nº RJ2006/5316, e confirmado pela inspeção realizada na Companhia (fls. 181 a 208), apesar de os créditos terem sido objeto de decisão judicial transitada em julgado em outubro de 2000, em outubro de 2002, foi ajuizada ação rescisória pela Advocacia Geral da União (“AGU”).<sup>13</sup>

<sup>11</sup> Carta da Diferencial Trust Ltda., de 02.05.2001, afirmando o interesse na aquisição de um precatório, pelo valor de 65% do valor de face (fl. 5824), e mais duas cartas da DMW Assessoria Tributária (fl. 5826).

<sup>12</sup> Cópia de um recibo de pagamento extraído dos autos da ação judicial movida pelo SINICON em face do DNER, no montante de R\$ 4.797 mil, referente à parte incontroversa de um precatório (fls. 5827 e 5828). Esse valor correspondia aproximadamente a apenas 3% do saldo total da conta, retirado das DFPs de 2002.

<sup>13</sup> Processo nº 96.00.02144-9 (17ª Vara Federal da Seção Judiciária do DF). De acordo com a certidão das fls. 219 e 220, em 15.09.97, foi prolatada sentença julgando procedente a ação e condenando o DNIT a pagar o montante de





COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

59. Em função disso, a SFI opinou, após a inspeção, que o procedimento adequado teria sido a Companhia relatar a existência da discussão acerca dos direitos creditórios em notas explicativas às demonstrações financeiras, em respeito à Convenção Contábil do Conservadorismo (ou Prudência), conforme esclarece o item 6 do Parecer de Orientação CVM nº 15/1987:

“(…) Por essa convenção as contingências ativas ou ganhos contingentes não devem ser registrados; somente quando estiver efetivamente assegurada a sua obtenção ou recuperação é que devem ser reconhecidos contabilmente. Assim, um possível ganho em ações administrativas ou judiciais, somente deve ser reconhecido quando, percorridas todas as instâncias necessárias, a empresa obtiver decisão favorável. Caso a companhia já tenha reconhecido receita envolvendo ativo em litígio (duplicatas a receber, por exemplo), deve então constituir provisão para perdas na proporção do valor contingente.

(…) Se houver qualquer forma de contestação por parte do devedor, e a companhia considerar que possui condições objetivas de evidenciar o seu direito, não restando nenhuma dúvida por parte dela quanto ao seu direito e à chance do recebimento, poderá não efetuar o provisionamento desde que evidencie, em nota explicativa às demonstrações financeiras, a existência da contestação.”

60. A SPS acrescentou que o precatório referente à quantia incontroversa do crédito foi expedido apenas em 01.07.2004 (fls. 289 a 293) e que, dessa forma, entre outubro de 2000 e julho de 2004, ainda que houvesse certeza quanto à existência do crédito, não havia previsibilidade de data efetiva para seu pagamento. Logo, ele não deveria ter sido classificado como ativo circulante, nos termos do art. 178, §1º, alínea “a”, e do art. 179, I, da Lei nº 6.404/1976, mas sim alocado em conta do ativo realizável a longo prazo, conforme art. 178, §1º, alínea “b”, e art. 179, II, da mesma lei.<sup>14</sup>

---

R\$ 189.532 mil, cabendo à Sultepa o valor de R\$ 165.616 mil (fls. 221 a 234). Seguindo o feito após a apelação do DNIT, em 23.07.98, foram rejeitados, por unanimidade, os Embargos de Declaração, decisão que transitou em julgado em 13.10.00, em vista do decurso de prazo recursal referente ao despacho que negou seguimento a Recurso Extraordinário, restando confirmada a sentença prolatada. (fl. 6287). Em 11.06.03, teve início a execução perante a 17ª Vara da Justiça Federal do DF (Proc. 2003.34.00.019308-0, fls. 6294 e 6295), mas em 27.08.03 foram autuados os Embargos à Execução de n. 2003.34.00.029140-8 (fls. 6288 e 6289), havendo diversos incidentes processuais subsequentes, como os Agravos de Instrumento propostos pela União, em 18.08.04, perante a 5ª Turma do TRF da 1ª Região (fls. 6302 e 6303), e, também, o ajuizamento de Ação Rescisória proposta pela União Federal visando a desconstituição da sentença transitada em julgado. Todavia, em 01.07.04, a 17ª Vara Federal do DF ordenou a expedição do precatório referente à parte incontroversa (R\$ 109.863 mil, em abril de 2003), cabendo à Sultepa o montante de R\$ 82.535 mil, bem como a requisição do montante para orçamento, para o exercício de 2005 (fls. 288 a 293). Em 09.12.04, a União Federal propôs Ação Cautelar Incidental na Ação Rescisória na 3ª Seção do TRF da 1ª Região, suspendendo o pagamento do precatório supra (fls. 6292 e 6293).

<sup>14</sup> Art. 178. No balanço, as contas serão classificadas segundo os elementos do patrimônio que registrem, e agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da companhia. § 1º No ativo, as contas serão dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez dos elementos nelas registrados, nos seguintes grupos: a) ativo circulante; b) ativo realizável a longo prazo; (...).



#### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

61. Para a Acusação, a existência de interessados na aquisição dos créditos também não justificaria a contabilização no ativo circulante, notadamente no caso em preço, em que não havia data certa para o recebimento dos direitos e as negociações teriam durado quatro anos.<sup>15</sup>

62. A Companhia também apresentou um conjunto de pareceres jurídicos (fls. 261 a 345), que supostamente suportariam a sua interpretação contábil a respeito da classificação do crédito devido contra o DNIT, mas a SPS, após analisar cada um deles (fls. 6.473 a 6.475), concluiu que versavam, basicamente, sobre a higidez do crédito ou a sua consideração como direito de titularidade da Sultepa, que não estava sendo contestado pela apuração da CVM. No tocante ao enquadramento do crédito como ativo circulante, não foi emitida qualquer opinião que embasasse o procedimento adotado pelos administradores da Companhia.

63. Por fim, a Acusação ressaltou que entre 1998 e 2000, antes, portanto, do trânsito em julgado da sentença, a Sultepa já classificava de forma inadequada os mencionados créditos, tendo a CVM determinado a republicação de suas demonstrações financeiras, em decisão prolatada no supramencionado PA CVM nº RJ 2001/5048. Logo, como a Autarquia já tinha se manifestado a respeito do assunto, deveriam os administradores da Companhia ter adotado cuidado redobrado na contabilização dos créditos.

64. A diretoria, em conjunto, era responsável pela elaboração das demonstrações financeiras da Companhia, de acordo com o art. 20 de seu estatuto social.<sup>16</sup> Entre 2001 e 2003, ela era integrada por J. P. N., diretor presidente, já falecido (fl. 5.985); Ricardo Portella Nunes, diretor superintendente; Astir Brasil, diretor financeiro; e Ângelo Villarinho, diretor *controller* administrativo e de relação com investidores (fls. 6.094 a 6.105).

65. Por todo o exposto, a Acusação imputou aos três últimos a infração ao disposto no art. 176, *caput*, c.c. o art. 179, *caput* e incisos I e II, da Lei nº 6.404/1976, pois as demonstrações financeiras referentes aos exercícios de 2001, 2002 e 2003, pelas quais eram responsáveis, não

---

Art. 179. As contas serão classificadas do seguinte modo: I - no ativo circulante: as disponibilidades, os direitos realizáveis no curso do exercício social subsequente e as aplicações de recursos em despesas do exercício seguinte; II - no ativo realizável a longo prazo: os direitos realizáveis após o término do exercício seguinte, assim como os derivados de vendas, adiantamentos ou empréstimos a sociedades coligadas ou controladas (artigo 243), diretores, acionistas ou participantes no lucro da companhia, que não constituírem negócios usuais na exploração do objeto da companhia.; (...)

<sup>15</sup> A correspondência da Diferencial Trust Ltda. (V. Nota 10 supra) foi enviada em 02.05.2001, sem que se tenha confirmado nenhum negócio a ela relacionado, enquanto as duas correspondências da DMW foram enviadas em 28.01.04 e 30.03.04 (fls. 5.825 a 5.826).

<sup>16</sup> Art. 20 – Ressalvado o disposto nos arts. 21 e 22 deste Estatuto, competirá: (...) II – Em conjunto com a maioria simples de seus membros, à Diretoria competirá executar e orientar a política dos negócios sociais, na forma estabelecida pelo conselho de administração; apresentar ao Conselho de Administração o Relatório Anual, acompanhado dos documentos pertinentes, e proposta para destinação dos lucros, observadas as disposições legais e estatutárias a respeito.



### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

refletiam com clareza a situação econômica da Companhia, ao contabilizarem, inadequadamente, o crédito devido contra o DNIT.

### III. DAS IRREGULARIDADES E RESPONSABILIDADES

66. A Comissão de Inquérito concluiu pela violação dos seguintes dispositivos legais por parte dos Acusados:

a) Ângelo Villarinho:

(i) art. 245 da Lei nº 6.404/1976, ao participar da realização de contratos de mútuo em que houve o favorecimento de sociedades controladoras, nos quais não foram observadas bases estritamente comutativas nem houve a correspondente indenização dos prejuízos gerados;

(ii) art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976, ao deixar de adotar qualquer medida, mesmo ciente de que sociedades controladoras e sob controle comum não efetuavam o pagamento da remuneração devida à Sultepa, em razão dos contratos de mútuo, ou efetuavam o pagamento em valor menor ao pactuado; e

(iii) art. 176, *caput*, c.c. o art. 179, *caput* e incisos I e II, da Lei nº 6.404/1976, pois as demonstrações financeiras referentes aos exercícios de 2001, 2002 e 2003, pelas quais era responsável, não refletiam com clareza a situação econômica da companhia ao contabilizar, inadequadamente, crédito por ela devido.

b) Astir Brasil:

(i) art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976, uma vez que, no âmbito de transações entre partes relacionadas, envolvendo sociedades controladoras e controlada, com administradores em comum, praticou atos em nome das controladoras que levaram à diminuição da remuneração dos empréstimos das quais a Companhia era credora;

(ii) art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976, ao deixar de adotar qualquer medida, mesmo ciente de que sociedades controladoras e sob controle comum não efetuavam o pagamento da remuneração devida à Sultepa, em razão dos contratos de mútuo, ou efetuavam o pagamento em valor menor ao pactuado; e

(iii) art. 176, *caput*, c.c. o art. 179, *caput* e incisos I e II, da Lei nº 6.404/1976, pois as demonstrações financeiras referentes aos exercícios de 2001, 2002 e 2003, pelas quais era responsável, não refletiam com clareza a situação econômica da companhia ao contabilizar, inadequadamente, crédito por ela devido.

c) Ricardo Portella Nunes:

(i) art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976, uma vez que, no âmbito de transações entre partes relacionadas, envolvendo sociedades controladoras e controlada, com



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

administradores em comum, praticou atos em nome das controladoras que levaram à diminuição da remuneração dos empréstimos das quais a Companhia era credora;

(ii) art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976, ao deixar de adotar qualquer medida, mesmo ciente de que sociedades controladoras e sob controle comum não efetuavam o pagamento da remuneração devida à Sultepa, em razão dos contratos de mútuo, ou efetuavam o pagamento em valor menor ao pactuado; e

(iii) art. 176, *caput*, c.c. o art. 179, *caput* e incisos I e II, da Lei nº 6.404/1976, pois as demonstrações financeiras referentes aos exercícios de 2001, 2002 e 2003, pelas quais era responsável, não refletiam com clareza a situação econômica da companhia ao contabilizar, inadequadamente, crédito por ela detido.

- d) Portella Nunes Participações e Sultepa Participações: art. 117, §1º, alínea “f”, da Lei nº 6.404/1976, por abuso de poder de controle, ao firmarem contratos de mútuo com a Companhia em condições não equitativas, com remuneração inferior à adequada para remunerar as operações, e não efetuar o pagamento dos respectivos encargos contratuais dos nos termos pactuados.

## IV. DAS DEFESAS

67. Os acusados Astir Brasil (6.536 a 6.557), Ângelo Villarinho (6.554 a 6.571), Ricardo Portella Nunes (6.582 a 6.598), e Sultepa Participações (6.614 a 6.619) e Portella Nunes Participações (6.600 a 6.612) apresentaram, em síntese, as razões de defesa relatadas a seguir.

### IV.1. PRELIMINARES

#### IV.1.1. Prescrição

68. A pretensão punitiva da CVM estaria prescrita em relação às acusações que lhes foram imputadas, pois a Lei nº 9.873, de 23 de novembro de 1999, dispõe, em seu art. 1º, *caput*,<sup>17</sup> ser de cinco anos o prazo de prescrição a partir do fato considerado ilícito.

69. Defendem que atos internos da Administração Pública não interrompem a prescrição da pretensão punitiva, apoiando-se, para isso, em doutrina segundo a qual:<sup>18</sup>

*“atos praticados unilateralmente pela Administração, sem o conhecimento da parte interessada, e sem a observância do princípio do*

<sup>17</sup> “Art. 1º Prescreve em cinco anos a ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, no exercício do poder de polícia, objetivando apurar infração à legislação em vigor, contados da data da prática do ato ou, no caso de infração permanente ou continuada, do dia em que tiver cessado.”

<sup>18</sup> CARVALHOSA, Modesto, EIZERIK, Nelson. *Prescrição da Pretensão Punitiva da CVM*. Art. 2º, inciso II, da Lei nº 9.873/99. In: Estudos de Direito Empresarial. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 496.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

*contraditório, não constituem atos 'inequívocos' e, conseqüentemente, não interrompem a fluência do prazo prescricional. (...)*

*É necessário que o interessado tenha plena ciência de que está sendo objeto de investigação pela realização de um ilícito específico. Somente nesta hipótese é que restará configurado o 'ato inequívoco' a que se refere o inciso II do art. 2º, da Lei nº 9.873/1999, conforme entende a doutrina. (...)*

*Eventuais ofícios internos, relatórios de investigação, ou atos preparatórios para a abertura de processo administrativo dos quais o interessado não teve conhecimento não autorizam a interrupção do prazo prescricional (...)*”.

70. Da mesma forma, o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN) teria decidido que a prescrição se interrompe “*apenas com a intimação dos acusados para que se defendam de uma acusação já formulada*”, não sendo os eventos anteriores, preparatórios de uma investigação, tais como ofícios internos ou “*pedidos de esclarecimentos vagos e imprecisos*”, aptos a interromper a contagem do prazo prescricional. A bilateralidade seria elemento indispensável para a interrupção válida e da prescrição.<sup>19</sup>

71. Apontam que os fatos foram apurados a partir de reclamação apresentada em 31.01.2005, por A. F., que versava sobre as demonstrações financeiras de 31.12.2003 e sobre contratos de mútuos assinados em 31.12.2003 e 31.12.2004. Alegam, assim, que deveriam ter sido chamados a se manifestar dentro do prazo de cinco anos, mas somente foram intimados em 2013, ou seja, entre nove e dez anos após os fatos.

72. Aduzem que, ainda que não incidisse a prescrição quinquenal, ter-se-ia a prescrição intercorrente, prevista no §1º do art. 1º da Lei nº 9.873/1999,<sup>20</sup> pois a Portaria CVM/SGE nº 259 foi emitida em 28.09.2010, ou seja, depois de decorridos mais de três anos da emissão do MEMO/CVM/SEP/nº 052/07, datado de 25.09.2007.

73. Colacionam doutrina que defende que a prescrição decorre dos princípios da segurança jurídica, do devido processo legal e da moralidade administrativa, este último impondo à Administração o dever de proceder em relação aos administrados com sinceridade e lisura, sendo vedada a instauração, ao bel prazer do funcionário público e a qualquer tempo, de procedimento administrativo para apurar fato há muito praticado.<sup>21</sup>

74. Nesse sentido, questionam se foi respeitado o princípio da moralidade administrativa na conclusão do inquérito administrativo em 28.03.2013, tendo ele sido instaurado em

<sup>19</sup> Recurso CRSFN nº 10.975, julgado em 26.01.2010.

<sup>20</sup> “§1º Incide a prescrição no procedimento administrativo paralisado por mais de três anos, pendente de julgamento ou despacho, cujos autos serão arquivados de ofício ou mediante requerimento da parte interessada, sem prejuízo da apuração da responsabilidade funcional decorrente da paralisação, se for o caso.”

<sup>21</sup> Ob. cit. p. 492



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

25.09.2007, quando o art. 4º da Deliberação CVM nº 538/2008 estabelece que “*os trabalhos de investigação devem ser concluídos em 90 (noventa) dias contados da data da instauração*”.

### IV.1.2. Cerceamento do direito de defesa

75. Os acusados alegam que o longo período entre a ocorrência dos atos considerados irregulares pela SPS e a intimações por eles recebidas para apresentarem suas razões de defesa dificulta a comprovação da realidade dos fatos e de sua inocência, cerceando, assim, o seu direito de defesa garantido constitucionalmente.

76. Acrescentam que, nos termos do art. 9º, I, da Lei nº 6.385/1976,<sup>22</sup> as companhias abertas são obrigadas a arquivar determinados documentos apenas pelo prazo de cinco anos, fato que também comprovaria a violação de seu direito de defesa.

### IV.1.3. Arquivamento prévio das demonstrações financeiras na CVM

77. Os acusados defendem que o relatório da Comissão de Inquérito reconhece, em relação aos contratos de mútuos assinados em 31.12.2003, que “*os recursos já tinham sido disponibilizados para as sociedades em período pretérito. É o que se pode depreender da leitura das notas explicativas das DFPs da Companhia dos anos de 1999 e 2000*” (fl. 6.452).

78. Logo, alegam que, se houvesse qualquer irregularidade na contratação dos mútuos, ela já deveria ter sido apurada pela CVM no exercício de seu dever de polícia e em respeito ao princípio da eficiência da administração pública, já que sempre foi informada das demonstrações financeiras da Companhia.

## IV.2. MÉRITO

### IV.2.1. Dos contratos de mútuo

79. Os acusados argumentam, primeiramente, que os administradores de companhias abertas devem agir não somente no interesse da própria sociedade e de seus acionistas, mas devem também obedecer ao princípio constitucional da função social da empresa, consubstanciado no art. 154 da Lei nº 6.404/1976, que determina que o administrador, no

---

<sup>22</sup> Art. 9º A Comissão de Valores Mobiliários, observado o disposto no § 2º do art. 15, poderá: I - examinar e extrair cópias de registros contábeis, livros ou documentos, inclusive programas eletrônicos e arquivos magnéticos, ópticos ou de qualquer outra natureza, bem como papéis de trabalho de auditores independentes, devendo tais documentos ser mantidos em perfeita ordem e estado de conservação pelo prazo mínimo de cinco anos.





#### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

exercício de suas atribuições, deve cuidar para sejam satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.<sup>23</sup>

80. Dessa forma, acrescentam, além dos interesses sociais internos, relativos à própria Companhia e a seus acionistas, deve o administrador considerar os efeitos trazidos por seus atos sobre os que nela trabalham e sobre a comunidade em geral, ou seja, a conduta do administrador deve ser norteadada pela harmonização dos fins sociais com os demais interesses da comunidade.<sup>24</sup>

81. Igualmente amparados na doutrina, defendem que a Lei nº 6.404/1976 impôs também aos controladores de companhias abertas o dever de respeitar os interesses da comunidade, em seu art. 116, parágrafo único,<sup>25</sup> e da economia nacional, no art. 117, §1º, “a”,<sup>26</sup> dispositivos que, conjugados com o supracitado art. 154, estabelecem que o direito ao lucro não está acima do **“cumprimento dos grandes deveres de ordem econômica e social, igualmente expressos na Constituição.”**<sup>27</sup> (grifo da defesa)

82. Nessa direção, argumentam que, dadas as dificuldades financeiras por que passava a Sultepa, que inviabilizavam o pagamento em dia de suas obrigações e a obtenção das certidões negativas exigidas para a participação em licitações públicas, caso não tivessem tomado as medidas contestadas pela Acusação, entre elas a contratação dos mútuos com as controladoras, a sociedade teria que ter abandonado as obras já contratadas e dispensado os seus funcionários, o que iria contra os deveres elencados acima.

83. Alegam, assim, que a contratação dos mútuos se deu para que a Sultepa continuasse a estar habilitada a participar de licitações de obras públicas, para as quais se exige a manutenção da regularidade fiscal. Para isso, teria sido necessário que as sociedades controladoras assumissem o pagamento de despesas da Companhia (folha de salários, encargos sociais, parcelamentos, etc.) e que quando eram efetuados os pagamentos aos funcionários transferidos pela Companhia, que recebia pelos serviços prestados, os valores eram debitados em conta corrente das controladoras.

---

<sup>23</sup> Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.

<sup>24</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. 4º ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 281-2.

<sup>25</sup> Art. 116. Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

<sup>26</sup> Art. Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder. §1º São modalidades de exercício abusivo de poder: a) orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, ou levá-la a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional.; (...).

<sup>27</sup> COMPARATO, Fábio Konder e SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005 p. 371.





#### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

84. Os mútuos com as controladoras teriam sido, assim, a melhor alternativa encontrada para viabilizar a continuidade das atividades operacionais da Companhia, acrescentando que, ao contrário do afirmado pela Comissão de Inquérito, a assunção de obrigações da Sultepa pelas controladoras está devidamente documentada nos autos (razões contábeis e contas correntes com débitos efetuados em relação a folha de pagamentos de funcionários que trabalhavam em obras da Companhia e que foram transferidos para suas controladoras).

85. Em reforço à última alegação, Ângelo Villarinho anexou à sua defesa cópias autenticadas de aditivos contratuais firmados com funcionários da Companhia entre 2001 e 2003, pelos quais eles foram transferidos da Sultepa para a Sultepa Participações (fls. 6.573 a 6.581).

86. Dessa forma, asseveram que não tem fundamento a afirmação da Acusação de que “*as remunerações fixadas pela utilização do crédito foram, deliberadamente, reduzidas por aditivos contratuais sem qualquer contrapartida ou justificativa minimamente razoável*” (fl. 6.458), pois a justificativa para essa redução residiria justamente no fato de que as controladoras assumiram obrigações que seriam, na realidade, da Companhia.

87. Também alegam, a seu favor, que a própria Comissão de Inquérito concluiu que, entre 2001 a 2003 e 2008, a taxa de juros pactuada entre a Companhia e suas controladoras, (média do CDI + 1% a.m.) foi superior às pagas pela Sultepa às instituições financeiras, situação que não se verificaria, se houvesse falta de diligência e lealdade dos acusados administradores em relação à Companhia.

88. Por fim, contestam a afirmação da SPS de que os contratos de mútuo não previam a utilização de dividendos para a quitação dos valores, pois a ausência de cláusula contratual não impede a utilização da compensação, nos termos do art. 368 do Código Civil.<sup>28</sup>

#### IV.2.2. Da contabilização de direitos creditórios junto ao DNIT

89. Em relação a esse ponto, os Acusados reiteram os esclarecimentos prestados à SPS por Ângelo Villarinho (fls. 5.812 a 5.838), que buscaram justificar a classificação dos créditos em conta do ativo circulante, nas demonstrações financeiras da Companhia dos exercícios de 2001 a 2003.

90. Em síntese, os créditos estavam registrados no ativo circulante por estarem em andamento negociações para a sua cessão, das quais já teria havido recebimento de valores. Quando foi constatado que os valores não iriam se realizar dentro das expectativas esperadas, eles foram transferidos para o ativo de realizável a longo prazo.

---

<sup>28</sup> Art. 368. Se duas pessoas forem ao mesmo tempo credor e devedor uma da outra, as duas obrigações extinguem-se, até onde se compensarem.



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

91. Ademais, a CVM também já teria se manifestado sobre o assunto, em 24.01.2003, no âmbito do PA CVM nº RJ2001/5048, quando deu provimento a recurso da Companhia em que um dos pontos era referente ao crédito contra o DNIT.

**V. DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO**

92. Os acusados propuseram a realização de termo de compromisso em 23.07.2013 (fls. 6.620 a 6.623), tendo o Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”) decidido abrir negociação para o aprimoramento da proposta (fls. 6.637 a 6.642).

93. Em reunião realizada em 23.08.2016, o Colegiado da Autarquia acompanhou o entendimento do Comitê de Termo de Compromisso (fls. 6.686-6.708) e rejeitou, por unanimidade, a proposta final de termo de compromisso apresentada pelos acusados (fls. 6.711-6.713).

94. Na mesa reunião, fui sorteado relator do processo.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 26 de fevereiro de 2019.

**HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA**  
DIRETOR-RELATOR



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 16/2010**

Reg. Col. nº 0337/2016

- Acusados:** Ângelo Lúcio Villarinho da Silva  
Astir Brasil Santos e Silva  
Ricardo Lins Portella Nunes  
Sultepa Participações S.A.  
Portella Nunes Participações S.A.
- Assunto:** Apurar eventuais irregularidades nas demonstrações financeiras da Sultepa S.A., em transações com partes relacionadas e na atuação de seus diretores e membros dos conselhos de administração e fiscal.
- Diretor Relator:** Henrique Machado

**VOTO**

**I. OBJETO E ORIGEM**

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador instaurado pela Superintendência de Processos Sancionadores (“SPS” ou “Acusação”) contra administradores e controladores diretos da Construtora Sultepa S.A. (“Sultepa” ou “Companhia”), companhia aberta desde 1986 e, a partir de 2016, em recuperação judicial, cujo objeto social envolve a indústria da construção e que sempre teve como principal campo de atuação a execução de grandes obras públicas.
2. Foram acusados Ricardo Lins Portella Nunes (“Ricardo Portella Nunes”), diretor presidente, e Astir Brasil Santos, diretor financeiro, por infração ao artigo 155, II, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976,<sup>1</sup> tanto por terem representado a Sultepa ou suas controladoras

---

<sup>1</sup> Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: (...) II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia;



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

na contratação de mútuos em bases não comutativas e prejudiciais à primeira, entre 2006 e 2007, quanto por terem se omitido em garantir que a Companhia recebesse a remuneração dos mútuos com regularidade. Ângelo Lúcio Villarinho da Silva (“Ângelo Villarinho”), diretor *controller* administrativo e de relação com investidores, foi acusado, pela primeira irregularidade, por infração ao art. 245 da Lei nº 6.404/1976,<sup>2</sup> e, pela segunda, por infração ao artigo 155, II da mesma lei.

3. Ricardo Portella Nunes, Astir Brasil e Ângelo Villarinho também foram acusados de violação ao art. 176, *caput*,<sup>3</sup> c/c o art. 179, *caput* e incisos I e II,<sup>4</sup> da Lei nº 6.404/1976, pelo fato de as demonstrações financeiras referentes aos exercícios de 2001, 2002 e 2003, pelas quais eram responsáveis, não refletirem com clareza a situação econômica da Companhia, ao contabilizarem de forma inadequada crédito por ela detido.

4. Também foram acusadas as sociedades Sultepa Participações S.A. (“Sultepa Participações”) e Portella Nunes Participações S.A. (“Portella Nunes Participações”), controladoras diretas da Companhia, pelo exercício abusivo de poder de controle, na modalidade prevista na alínea “f” do art. 117, §1º, da Lei nº 6.404/1976,<sup>5</sup> por firmarem os mencionados contratos de mútuo com a Companhia em condições não equitativas e por não efetuarem o pagamento dos respectivos encargos contratuais nos termos pactuados.

5. O processo teve origem em apuração procedida pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”) entre 2005 e 2008, a partir de reclamações recebidas de acionistas e conselheiro fiscal da Companhia, e contou com auxílio de inspeção realizada pela Superintendência de Fiscalização Externa (“SFI”) em 2005.

6. A investigação resultou em proposta de instauração de inquérito administrativo, acatada pelo Superintendente Geral em 28.09.2010, tendo a Comissão de Inquérito concluído, ao fim de seus trabalhos, pela existência de elementos de autoria e materialidade apenas em relação

---

<sup>2</sup> Art. 245. Os administradores não podem, em prejuízo da companhia, favorecer sociedade coligada, controladora ou controlada, cumprindo-lhes zelar para que as operações entre as sociedades, se houver, observem condições estritamente comutativas, ou com pagamento compensatório adequado; e respondem perante a companhia pelas perdas e danos resultantes de atos praticados com infração ao disposto neste artigo.

<sup>3</sup> 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:

<sup>4</sup> Art. 179. As contas serão classificadas do seguinte modo: I - no ativo circulante: as disponibilidades, os direitos realizáveis no curso do exercício social subsequente e as aplicações de recursos em despesas do exercício seguinte; II - no ativo realizável a longo prazo: os direitos realizáveis após o término do exercício seguinte, assim como os derivados de vendas, adiantamentos ou empréstimos a sociedades coligadas ou controladas (artigo 243), diretores, acionistas ou participantes no lucro da companhia, que não constituírem negócios usuais na exploração do objeto da companhia;

<sup>5</sup> Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder. § 1º São modalidades de exercício abusivo de poder: (...) f) contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas;



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

a irregularidades identificadas (i) na contratação e na execução, pela Sultelpa, de mútuos com partes relacionadas, e (ii) na forma de contabilização, nas demonstrações financeiras da Companhia, de créditos detidos contra o Departamento Nacional de Infraestrutura de Transportes – DNIT (fls. 6.445 a 6.488).

## II. PRELIMINARES

### II.1. PRESCRIÇÃO

7. Os acusados alegam que teria ocorrido a prescrição quinquenal de cinco anos para o exercício da ação punitiva da CVM, nos termos do art. 1º, *caput*, da Lei nº 9.873/1999.<sup>6</sup> Consideram, para isso, que as acusações dizem respeito às demonstrações financeiras dos exercícios de 2001 a 2003 e a contratos de mútuos assinados em 31.12.2003 e 31.12.2004. Dessa forma, defendem que deveriam ter sido chamados a se manifestar dentro do prazo de cinco anos após as referidas datas, mas somente foram intimados pela CVM a apresentarem suas defesas em 24.04.2013, ou seja, entre nove e dez anos após os fatos.

8. Em reforço à sua tese, defendem que atos internos e unilaterais da Administração Pública, eventos preparatórios de uma investigação, tais como ofícios internos ou “*pedidos de esclarecimentos vagos e imprecisos*”, não interrompem a prescrição da pretensão punitiva, apoiando-se, para isso, em doutrina e em julgado do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN).<sup>7</sup>

9. Aduzem, nessa linha, ser necessária a plena ciência do interessado a respeito da existência de investigação sobre um ilícito específico a ele atribuído para que se configure o ‘*ato inequívoco*’ a que se refere o inciso II do art. 2º, da Lei nº 9.873/1999.<sup>8</sup>

10. Em que pese a excessiva duração do presente processo, não assiste razão aos acusados.

11. Primeiramente, observo que, nos termos do art. 2º, da Lei nº 9.873/1999, a prescrição da ação punitiva desta Autarquia interrompe-se, segundo o seu inciso I, pela notificação ou citação do acusado para a apresentação de defesa quanto às acusações que lhe foram imputadas.

---

<sup>6</sup> Art. 1º Prescreve em cinco anos a ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, no exercício do poder de polícia, objetivando apurar infração à legislação em vigor, contados da data da prática do ato ou, no caso de infração permanente ou continuada, do dia em que tiver cessado.

<sup>7</sup> Recurso CRSFN nº 10.975, julgado em 26.01.2010.

<sup>8</sup> Art. 2º - Interrompe-se a prescrição da ação punitiva: I – pela notificação ou citação do indiciado ou acusado, inclusive por meio de edital; II - por qualquer ato inequívoco, que importe apuração do fato; III - pela decisão condenatória recorrível; IV – por qualquer ato inequívoco que importe em manifestação expressa de tentativa de solução conciliatória no âmbito interno da administração pública federal.



### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

12. Também é causa interruptiva da prescrição quinquenal, nos termos do inciso II do mesmo artigo, qualquer ato inequívoco da administração, que importe apuração do fato, ou seja, por qualquer ato administrativo documentado que impulse o processo de investigação, inclusive na etapa de apuração prévia, portanto, à instauração do processo sancionador.

13. Com efeito, ao contrário do que alegam as defesas, há muito já se consolidou neste Colegiado<sup>9</sup> o entendimento de que a expressão “*ato inequívoco que importe apuração do fato*” não se refere somente ao ato que instaura o processo administrativo sancionador, mas a qualquer um que seja praticado com o objetivo de apurar ou esclarecer o fato supostamente irregular, como bem discorreu o Diretor Luiz Antonio Sampaio Campos, no julgamento do PAS CVM nº 22/1994, em 15.04.2004:

Merece especial atenção, no meu sentir, a hipótese constante do inciso II, do art. 2º, acima mencionado, que faz referência a ‘qualquer ato inequívoco que importe na apuração do fato’ como causa apta a ensejar a interrupção do prazo prescricional. Nesse sentido, parece-me que qualquer ato praticado pela administração pública, quando tenha por finalidade a apuração ou o esclarecimento do fato, objeto da ação punitiva, insere-se na hipótese prevista no inciso II, do art. 2º, da Lei n.º 9.873/99, desde que seja inequívoco. **Dentre esses fatos, por certo se enquadram as diligências, a oitiva de pessoas, inclusive como testemunhas, indiciados ou informantes, a troca, ou a solicitação de informações a outros órgãos ou à Bolsa de Valores, e tudo o mais que leve a apurar um fato, um ato ilícito e buscar os seus responsáveis.** [grifou-se]

14. No caso em apreço, foram vários os atos praticados pelas áreas técnicas da CVM, a partir do recebimento da reclamação do conselheiro fiscal A. F., em 31.01.2005. Destaca-se, nesse sentido, que após receber a reclamação a SEP solicitou à SFI, em 05.04.2005 (fls. 121 a 125), que procedesse a uma inspeção na Sultepa, cujo Relatório, datado de 24.08.2005 (fls. 181 a 208), mencionou expressamente as supostas irregularidades na contabilização de créditos e nos contratos de mútuo, objeto da posterior Acusação.

15. Todos esses atos inequívocos de investigação interromperam a prescrição quinquenal, em relação aos atos realizados nos cinco anos anteriores, período que inclui a data da irregularidade mais antiga, dentre as apontadas pela Acusação, qual seja, a contabilização

---

<sup>9</sup> V. PAS CVM nº 22/1994, Diretor-Relator Luiz Antonio de Sampaio Campos, j. 15.04.2004; PAS CVM nº RJ2005/6924, Diretor-Relator Marcelo Fernandez Trindade, j. 31.10.2006; PAS CVM nº RJ2015/5002, Diretor-Relator Roberto Tadeu Antunes Fernandes, j. 15.03.2016; PAS CVM nº 01/2011, Diretor-Relator Henrique Balduino Machado Moreira, j. 27.02.2018; PAS CVM nº 18/2013, Diretor-Relator Henrique Balduino Machado Moreira, j. 08.05.2018 e PAS CVM nº RJ2014/2426, Diretor-Relator Henrique Balduino Machado Moreira, j. 12.07.2018.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

inadequada de crédito nas demonstrações financeiras de 31.12.2001,<sup>10</sup> assim como, obviamente, as posteriores.

16. Após a inspeção, a apuração dos fatos retornou ao comando da SEP, que continuou a realizar atos de investigação interruptivos da prescrição quinquenal, no âmbito dos PAs CVM nº RJ2006/5316, RJ2007/11182, RJ2008/78 e RJ2008/4048, instaurados para apurar as várias reclamações protocoladas na Autarquia envolvendo os acusados. Os atos de investigação da SEP foram, por fim, consolidados nas propostas de instauração de inquérito administrativo elaboradas em 25.09.2007 (fls. 03 a 14) e 30.05.2008 (fls. 976 a 988).

17. Após o Superintendente Geral ter instaurado o inquérito administrativo, em 28.09.2010 (fl. 01), a SPS tentou esclarecer os fatos junto aos acusados, o que o fez por meio de diversos atos de apuração, como os ofícios de solicitação de informações enviados entre abril e setembro de 2012 (fls. 5.719 a 5.720, 5.752 a 5.812, 6.325 a 6.384).

18. Por fim, em 28.03.2013, a Comissão de Inquérito apresentou seu relatório (fls. 6.455-6.488), tendo os acusados sido intimados a apresentar suas defesas em 24.04.2013 (fls. 6.445-6.504), data em que se iniciou o processo administrativo propriamente dito.

19. Todos os atos supramencionados, praticados pela SEP e pela SPS, entre 2003 e 2013 e devidamente documentados nos autos, se enquadram, portanto, na definição de “*ato inequívoco, que importe apuração*”, e evitaram o transcurso do prazo prescricional ordinário até 24.04.2013, quando os acusados foram intimados para apresentar suas defesas (fls. 6.495 a 6.504).

20. Do acima exposto, afasto a preliminar de prescrição quinquenal arguida pelos acusados.

21. As defesas também alegam que, mesmo se não se configurasse a prescrição quinquenal, teria ocorrido a prescrição intercorrente, cujo prazo é de três anos, nos termos do §1º do art. 1º da Lei nº 9.873/1999<sup>11</sup>.

22. Aduzem, nesse sentido, que a Portaria determinando a instauração do inquérito foi emitida em 28.09.2010, ou seja, mais de três anos após o memorando da SEP propondo a instauração, datado de 25.09.2007.<sup>12</sup> Acrescentam que somente em 28.03.2013 o inquérito foi concluído, apesar de o art. 4º da Deliberação CVM nº 538/2008 estabelecer que “*os trabalhos de*

<sup>10</sup> As outras acusações dizem respeito a fatos posteriores: a contabilização inadequada de crédito nas demonstrações financeiras de 31.12.2002 e 31.12.2003, a contratação de mútuo em 31.12.2003 e a omissão na cobrança dos encargos dos mútuos, a partir de 2006.

<sup>11</sup> §1º Incide a prescrição no procedimento administrativo paralisado por mais de três anos, pendente de julgamento ou despacho, cujos autos serão arquivados de ofício ou mediante requerimento da parte interessada, sem prejuízo da apuração da responsabilidade funcional decorrente da paralisação, se for o caso.

<sup>12</sup> Portaria CVM/SGE Nº 259 (fl. 01) e MEMO/CVM/SEP/nº 052/07 (fls. 03 a 14).





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

*investigação devem ser concluídos em 90 (noventa) dias contados da data da instauração.*”, o que teria ofendido ao princípio da moralidade administrativa.

23. Primeiramente, cabe observar que a prescrição intercorrente somente é aplicável a partir do momento em que estiver instaurado o processo administrativo sancionador, ou seja, depois da intimação dos acusados para apresentação de defesa, nos termos do artigo 8º, §1º, da Deliberação CVM 538.<sup>13</sup>

24. Este é o entendimento recorrente deste Colegiado<sup>14</sup> e do CRSFN,<sup>15</sup> desde a entrada em vigor da Lei nº 9.873/1999. Em vários desses julgados também se consolidou o entendimento de que atos que impulsionam o processo têm o condão de interromper o prazo prescricional de três anos.

25. O mesmo entendimento já foi externado pelo Tribunal Regional Federal da 2ª Região, que decidiu que *“quando a Administração pratica atos que impulsionam o processo, ainda que seja despacho de mero expediente, não estará caracterizada a inércia da mesma, não havendo, portanto, que se falar em prescrição intercorrente a que se refere o artigo 1º, § 1º, da Lei nº 9.873/99”*.<sup>16</sup>

26. No caso em apreço, o processo administrativo sancionador se iniciou apenas em 24.04.2013, quando os acusados foram intimados a apresentar suas defesas, iniciando-se partir daí, entre os acusados e a CVM, uma negociação para a celebração de termo de compromisso, que resultou na realização de diversos atos que impulsionaram o processo rumo ao seu desfecho.

<sup>13</sup> “§1º - Considerar-se-á instaurado o processo administrativo com a intimação dos acusados para apresentação de defesa, nos termos do art. 13 desta Deliberação.”

<sup>14</sup> V. PAS CVM nº 22/1994, Diretor-Relator Luiz Antonio de Sampaio Campos, j. 15.04.2004; PAS CVM nº 11/2002, Diretora-Relatora Luciana Dias, j. 26.02.2013; PAS CVM nº 08/2012, Diretora-Relatora Ana Novaes, j. 16.12.2014; PAS CVM nº 23/2010, Diretor-Relator Roberto Tadeu Antunes Fernandes, j. 04.11.2014; PAS CVM nº RJ2010/3695, Diretor-Relator Pablo Renteria, j. 15.12.2015; PAS CVM nº 11/2013, Diretor-Relator Gustavo Machado Gonzalez, j. 30.01.2018; PAS CVM nº RJ2003/2759, Diretor-Relator Henrique Balduino Machado Moreira, j. 20.02.2018; PAS CVM nº 18/2013, Diretor-Relator Henrique Balduino Machado Moreira, j. 08.05.2018.

<sup>15</sup> Acórdão CRSFN nº 11434/15, Recurso nº 11411, 375ª Sessão, Cons. Rel. Bruno Meyerhof Salama, j. 27.01.2015; Acórdão CRSFN nº 285/2017, Recurso nº 13.600, 403ª Sessão, Cons. Rel. Flávio Maia Fernandes Dos Santos.

<sup>16</sup> Vale transcrever o acórdão na íntegra: *“Processo Administrativo. ANP. Prescrição Intercorrente. Art. 1º, §1º, Lei 9.873/99. inócurrenente. I - Inicialmente, cumpre trazer à colação o teor do art. 1º, § 1º, da Lei n.º 9.873/99, o qual dispõe que ‘incide a prescrição no procedimento administrativo paralisado por mais de três anos, pendente de julgamento ou despacho. II - Em sendo assim, instaurado o procedimento administrativo, caso a Administração deixe o mesmo pendente de julgamento ou despacho por mais de três anos, forçoso será reconhecer a prescrição da pretensão punitiva. III - In casu, pela análise dos documentos acostados aos autos, não se depreende que o procedimento administrativo ora em análise ficou paralisado desde a autuação, pendendo de julgamento ou despacho por mais de três anos. IV - Destarte, cumpre destacar que, quando a Administração pratica atos que impulsionam o processo, ainda que seja despacho de mero expediente, não estará caracterizada a inércia da mesma, não havendo, portanto, que se falar em prescrição intercorrente a que se refere o artigo 1º, § 1º, da Lei nº 9.873/99 V - Remessa Necessária e Apelação da ANP providas”* (TRF da 2ª Região, Sétima Turma Especializada, Processo n. 2004.5101.0140181, Rel. Des. Reis Friede, j. 02.03.2011).



#### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

27. O primeiro deles, de iniciativa dos acusados, foi a proposta de termo de compromisso apresentada em 23.07.2013 (fls. 6.620 a 6.623), que levou o Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”) a emitir, em 01.10.2013, decisão de abrir negociação para o aprimoramento da proposta, comunicada aos acusados em 08.11.2013 (fls. 6.637 a 6.642).

28. Disto resultaram os aditamentos à proposta original, protocolados em 09.12.2013 (fls. 6.646 a 6.664) e 29.07.2016 (fls. 6.674 a 6.676), e a decisão final do CTC, datada de 03.08.2016, recomendando a sua rejeição (fls. 6.686 a 6.708), que foi acompanhada pelo Colegiado em 23.08.2016, quando rejeitou, por unanimidade, a proposta de termo de compromisso (fls. 6.711 a 6.713).

29. Todos esses atos caracterizam movimentações para impulsionar o processo administrativo em direção à sua conclusão, qual seja, para uma solução conciliatória ou, caso fracassem as tratativas entre a administração pública e os acusados, para o inevitável julgamento.<sup>17</sup>

30. No presente caso, como se disse, a proposta de termo de compromisso foi rejeitada pelo Colegiado e, dessa forma, na mesma reunião em que se tomou esta decisão, em 23.08.2016, fui sorteado Relator do processo administrativo sancionador, cujos autos me foram encaminhados em seguida, por meio de despacho emitido pela Secretaria Executiva da Presidência (“EXE”) em 31.08.2016 (fl. 6.710).

31. Pelas razões expostas, também rejeito a incidência da prescrição intercorrente no presente processo.

#### II.2. CERCEAMENTO DO DIREITO DE DEFESA

32. Os acusados argumentam que tiveram seu direito de defesa cerceado, devido ao longo período entre a ocorrência dos atos considerados irregulares pela SPS e as intimações por eles recebidas para se defenderem, o que lhes dificultou a comprovação da realidade dos fatos e a sua inocência. Ressaltaram que contribuiu para isso o fato de as companhias abertas serem obrigadas a arquivar determinados documentos apenas pelo prazo de cinco anos, nos termos do art. 9º, I, da Lei nº 6.385/1976.<sup>18</sup>

33. Porém, contrariamente ao que alegam, o que se observa dos autos é que a SEP e a SPS, durante o longo período de investigação, juntaram aos autos todos os documentos que

<sup>17</sup> Aponte-se que atos de negociação para celebração de termo de compromisso são causa expressa de interrupção da prescrição quinquenal, nos termos do mencionado inciso III do art. 2º, da Lei nº 9.873/1999 (V. Nota 8).

<sup>18</sup> Art. 9º A Comissão de Valores Mobiliários, observado o disposto no § 2º do art. 15, poderá: I - examinar e extrair cópias de registros contábeis, livros ou documentos, inclusive programas eletrônicos e arquivos magnéticos, ópticos ou de qualquer outra natureza, bem como papéis de trabalho de auditores independentes, devendo tais documentos ser mantidos em perfeita ordem e estado de conservação pelo prazo mínimo de cinco anos.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

entenderam necessários para que se chegasse a uma conclusão fundamentada sobre os fatos. Ressalte-se, também, a inspeção realizada na Companhia pela SFI, que coletou *in loco* um grande número de documentos.

34. Ademais, as áreas técnicas, no curso do processo, permitiram que os acusados, em várias oportunidades, apresentassem suas versões dos fatos e juntassem aos autos os documentos que, para eles, comprovariam as suas teses.

35. Daí que, ao fim e ao cabo, quando foram chamados a se defender, o processo já contava com quase 6.500 folhas, grande parte delas fornecida pela própria Companhia ou pelos acusados, e que davam a eles plenas condições de apresentarem suas defesas de forma fundamentada.

36. Por esse motivo, rejeito a preliminar de cerceamento de defesa, apresentada pelos acusados.

### II.3. ARQUIVAMENTO PRÉVIO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS NA CVM

37. Em relação às acusações a respeito dos contratos de mútuo assinados em 31.12.2003, os acusados alegam que, se houvesse irregularidades na contratação dos mútuos, elas já deveriam ter sido apuradas pela CVM, pois as demonstrações financeiras dos exercícios de 1999 e 2000 já traziam, em suas notas explicativas, informações sobre os mútuos (fl. 6.394 a 6.396). Este fato teria sido reconhecido pela própria Acusação, que afirmou que *“os recursos já tinham sido disponibilizados para as sociedades em período pretérito. É o que se pode depreender da leitura das notas explicativas das DFPs da Companhia dos anos de 1999 e 2000”* (fl. 6.452).

38. Entendo, porém, conforme me manifestei no julgamento do PAS CVM nº RJ2014/2426, em 12.07.2018, do qual fui Relator, que *“o recebimento e arquivamento das demonstrações financeiras e atos societários das Companhias por esta Autarquia não envolve necessariamente qualquer análise ou verificação da completude e da adequação do conteúdo da informação prestada, as quais são de responsabilidade do emissor.”*<sup>19</sup>

39. Por essa razão, rejeito mais essa preliminar, passando, a seguir, para a análise do mérito.

---

<sup>19</sup> Na mesma direção manifestou-se o Diretor Relator Pablo Renteria, ao proferir seu voto no julgamento do PAS CVM nº RJ2014/13353, quando consignou que *“a ausência de atuação preventiva por parte do órgão regulador não exime os administradores, acionistas e demais participantes do mercado do cumprimento da legislação vigente. Convém ressaltar, a propósito, que não há norma legal que permita interpretar a ausência de atuação preventiva da CVM como causa para a preclusão administrativa da atividade sancionadora de eventual irregularidade cometida no âmbito do mercado de valores mobiliários.”*



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### III. MÉRITO

#### III.4. DOS CONTRATOS DE MÚTUO

##### *III.4.1. Da formalização e das taxas de juros pactuadas nos contratos*

40. Conforme apurado no curso do processo e documentado nos autos, a Sultepa mantinha, ao menos desde o exercício de 1999, mútuos financeiros credores com suas controladoras diretas, Portella Nunes Participações e Sultepa Participações, e com a sociedade sob controle comum Portella Nunes Participações Ltda..

41. Em 31.12.2003, houve a formalização das transações, tendo as partes firmado Contratos de Mútuo e Outras Avenças e Contratos de Limite de Crédito em Conta Corrente, Mútuo e Outras Avenças, nos quais se estipulou, além dos limites de R\$5.000 mil e dos prazos de duração dos mútuos, que os valores emprestados seriam remunerados a uma taxa de juros de 1% a.m., acrescida da média mensal do CDI (fls. 1.482 a 1.483, 1.470 a 1.471 e 1.484 a 1.485).

42. Aditivos contratuais posteriores aumentaram os limites iniciais e prorrogaram os prazos de duração (fls. 1460 ea 1495), conforme pode ser visualizado na Tabela 3 do Relatório que acompanha esse voto.

43. No entanto, em alguns deles, mais especificamente nos aditivos assinados pela Companhia com suas controladoras Portella Nunes Participações (fl. 1.481), em 02.01.2006, e Sultepa Participações (fls. 1.475 a 1.476), em 01.10.2007, também houve a redução da remuneração dos mútuos para 1% a.m., taxa que foi mantida em aditivos subsequentes, firmados em 30.11.2006 (fl. 1.478) e 30.11.2009 (fl. 1.474), respectivamente.

44. Por assinar em nome da Companhia os aditivos contratuais que reduziram a remuneração dos mútuos, Ângelo Villarinho foi acusado de infração ao art. 245 da Lei nº 6.404/1976. Já Ricardo Portella Nunes e Astir Brasil, que assinaram os aditivos em nome da Portella Nunes Participações e da Sultepa Participações, o primeiro, e da Sultepa Participações, o segundo, foram acusados de faltar com seu dever lealdade à Companhia, em infração ao art. 155, II, também da Lei nº 6.404/1976.

45. Por sua vez, a Portella Nunes Participações e a Sultepa Participações, como beneficiárias da redução das taxas, foram acusadas de abuso de poder de controle, na forma do art. 117, §1º, alínea “f”, da Lei nº 6.404/1976.

46. As supostas irregularidades envolvem, portanto, transações entre partes relacionadas, em relação às quais, como já tive oportunidade de apontar no voto que proferi com Diretor Relator do PAS CVM nº RJ2015/10677, a Lei nº 6.404/1976 atribuiu distintas responsabilidades a administradores e controladores.



#### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

47. Nesse sentido, o art. 245 da lei veda aos administradores a realização de operações que, em prejuízo da companhia aberta, favoreçam sociedade coligada, controladora ou controlada, cumprindo-lhes zelar para que tais operações observem condições comutativas ou com pagamento compensatório adequado. Os acionistas controladores, por sua vez, ao contratarem com a Companhia em condições de favorecimento ou não equitativas, incorrem na hipótese de exercício abusivo de poder de controle, prevista no mencionado no art. 117, §1º, alínea “F”, da Lei da S/A.

48. Trazendo para o caso concreto, a Acusação entendeu que Ângelo Villarinho, ao representar a Sultepa nos aditivos que reduziram a remuneração dos mútuos, não teria zelado pela comutatividade das transações objeto do instrumento contratual nem buscado a correspondente compensação à Companhia, enquanto a Portella Nunes Participações e a Sultepa Participações teriam abusado de seu poder de controle, ao contratarem com a controlada em condições não equitativas.

49. Ademais, Ricardo Portella Nunes e Astir Brasil, administradores da Sultepa que também ocupavam cargos nas controladoras e que, nessa qualidade, representaram essas sociedades naqueles aditivos, teriam faltado ao seu dever de lealdade para com a Companhia, omitindo-se na proteção de seus direitos, ao permitirem que fossem aperfeiçoados os negócios jurídicos que a prejudicaram, em infração ao art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976.

50. A falta de comutatividade dos aditivos contratuais restou, a meu ver, plenamente comprovada pela Comissão de Inquérito, que apurou que a Companhia, no mesmo período em que acordou diminuir a remuneração dos valores que emprestava para as controladoras, contraía obrigações junto a instituições financeiras a taxas bem mais elevadas.

51. As informações consolidadas na Tabela 3 do Relatório que acompanha esse voto demonstram que, depois que os mútuos passaram a ser remunerados a uma taxa de 1% a.m., ou 12,68% a.a., a Sultepa captava recursos junto a instituições financeiras a uma taxa média de 36% a.a., em 2006 e 2007, e 24% a.a., em 2008 e 2009, recursos esses que, segundo os acusados, eram usados para financiar a execução dos serviços contratados, pois os órgãos públicos contratantes dos mesmos vinham atrasando os respectivos pagamentos.

52. A supracitada Tabela 3 do Relatório também mostra que os mútuos podiam ser considerados comutativos no período em que eram remunerados a uma taxa de 1% a.m. + média do CDI, pois suas condições não ficavam distantes das que regiam os empréstimos bancários.

53. Impende avaliar, nesse contexto, se houve alguma compensação para a Companhia na redução da remuneração dos valores que emprestava a suas controladoras. Quanto a isso, os acusados alegam que a Sultepa enfrentava dificuldades financeiras e não estava conseguindo pagar em dia suas obrigações nem obtendo as certidões negativas fiscais necessárias para a



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

participação em licitações de obras públicas. Teria sido necessário transferir funcionários da Companhia para as suas controladoras a fim de que ela não tivesse que abandonar as obras já contratadas e assegurasse a sua continuidade operacional.

54. Dessa forma, ainda segundo os acusados, os mútuos teriam sido contratados em função das despesas com folha de salários e encargos sociais, que passaram a ser obrigações das controladoras. Assim, quando a Companhia recebia pelos serviços prestados e o pagamento dos funcionários e respectivos encargos eram efetuados, os valores eram debitados em conta corrente daquelas sociedades. Aduziram que a taxa de juros foi reduzida para 1% a.m. de modo a equalizar os saldos das contas dos mútuos com os saldos contábeis.

55. Ressaltam que os administradores e controladores de companhia aberta, nos termos do art. 154<sup>20</sup> e do art. 116, parágrafo único<sup>21</sup> da Lei nº 6.404/1976, respectivamente, devem ter lealdade não só com a sociedade e seus acionistas, mas também com os que nela trabalham e com a comunidade em geral. Daí que, caso não tivessem implementado as medidas supra relatadas, estariam descumprindo seus deveres legais.

56. Defendem que, ao contrário do afirmado pela Comissão de Inquérito, a assunção de obrigações da Sultepa pelas controladoras está devidamente documentada nos autos por meio das razões contábeis e contas correntes enviados à SPS em 10.10.2011 (fls. 1.345 a 1.347, fls. 1.533 a 5.566), que registrariam os débitos relativos à folha de pagamentos dos funcionários que trabalhavam em obras da Companhia e que foram transferidos para suas controladoras. Anexam, em reforço, cópias de aditivos contratuais formalizando a transferência de funcionários para a Sultepa Participações, entre 2001 e 2003 (fls. 6.573 a 6.581).<sup>22</sup>

57. Observo, porém, que, com exceção desses poucos documentos atestando a transferência de alguns funcionários entre 2001 e 2003, não encontro nos numerosos autos que formam o processo outras provas documentais de que obrigações da Sultepa teriam sido assumidas e pagas por suas controladoras diretas. Esses registros, segundo os acusados, estariam nos razões contábeis e contas correntes que ocupam cerca de doze volumes do processo (fls. 1.533 a 5.566), mas as rubricas não foram identificadas pela Comissão de Inquérito e tampouco indicadas pelas defesas, o que me faz concluir pela inexistência de elementos, nos autos, capazes de comprovar a versão dos acusados.

---

<sup>20</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. 4º ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 281-2.

<sup>21</sup> Art. 116. Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

<sup>22</sup> Uma das transferências foi feita, na verdade, em sentido inverso, da Sultepa Participações para a Sultepa (fl. 6.581).





#### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

58. *Ad argumentandum tantum*, mesmo diante da ausência de elementos que suportem os argumentos de defesa, importa desnudar a tese dos acusados segundo a qual os contratos de mútuo concretizariam o compromisso da Companhia com a função social da empresa. Os contratos seriam um artifício jurídico exclusivamente criado para remunerar a transferência artificial de funcionários da Companhia para as suas controladoras a fim de que a Sultepa pudesse obter certidões de regularidade fiscal, participar de certames licitatórios e contratar com o poder público. A operação teria permitido a continuidade dos negócios sociais da Companhia, pois eventual inadimplência em folha de pagamentos e respectivos encargos sociais de determinado grupo de funcionários, que na verdade continuava trabalhando para a Companhia, causaria restrições apenas para as controladoras.

59. Com efeito, por mais que se reconheça a pertinência do debate sobre os elevados encargos a que se submetem os empresários e as dificuldades burocráticas e políticas que permeiam as contratações com o poder público, não deixa de surpreender a desfaçatez com que a defesa apresentada a esta Comissão de Valores Mobiliários reconhece os mútuos como negócio jurídico simulado, descrevendo que os empréstimos teriam por finalidade real o pagamento de funcionários e encargos sociais por meio de empresa interposta. O estratagema, que permitia o acúmulo de dívidas trabalhistas e tributárias é apresentado como instrumento legítimo destinado à preservação da companhia e justificado por uma esdrúxula interpretação do dever de lealdade para com a sociedade, os que nela trabalham e a comunidade em que está inserida.

60. Por um lado, acatar essa tese implicaria validar ardil criado para induzir em erro o Fisco e outras instâncias públicas e administrativas, para as quais a Sultepa se apresentaria como regular para fins de habilitação em licitações e recebimento de dotações públicas. Por outro, atuaria em sentido contrário ao da manutenção de um ambiente sadio de concorrência entre empresas, na medida em que confere vantagem competitiva espúria em relação àquelas que preservam a regularidade fiscal e trabalhista. Ou seja, não só restam frustrados os objetivos do certame licitatório, como também são prejudicadas as empresas, e respectivos trabalhadores, que prezam pela integridade e conformidade.

61. Ademais, a utilização de tal manobra por participantes do mercado de valores mobiliários, por ir contra a higidez e a transparência que se almejam para o seu funcionamento, reduz a confiabilidade das informações prestadas ao público por uma companhia aberta e reduz a credibilidade dos ativos negociados, visto que os investidores podem ser surpreendidos a qualquer momento por algum passivo oculto ou problema de natureza fiscal ou trabalhista, artificialmente transferido para entidades do grupo.

62. Como bem sintetizou a Diretora Relatora Luciana Dias, em seu voto no julgamento do PAS CVM nº RJ2013/6635, em 26.5.2015: *“O princípio da preservação da empresa não serve como escusa geral para o descumprimento das regras da lei”*.





COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

63. Feitos esses comentários, concluo que após a redução, para 1% a.m., dos encargos financeiros dos mútuos que a Sultepa mantinha desde 31.12.2003 com suas controladoras, até então remunerados a taxas condizentes com as praticadas no mercado, as transações suportadas por esses instrumentos contratuais tiveram rompido o equilíbrio e a comutatividade anteriormente vigentes, em favorecimento das sociedades devedoras e em prejuízo da Companhia, que não obteve, em troca, qualquer compensação.

64. Os instrumentos contratuais que causaram a quebra da comutatividade foram firmados pela Companhia em 02.01.2006, com a Portella Nunes Participações, e em 01.10.2007, com a Sultepa Participações. Em relação aos aditivos subsequentes, que prolongaram prazos e limites mutuados e que mantiveram a taxa de 1% a.m., entendo que somente houve prejuízo à Sultepa no instrumento firmado com a Portella Nunes Participações em 30.11.2006, pois o aditivo subsequente firmado com a Sultepa Participações e também apontado pela Acusação como não comutativo tem data de 30.11.2009, mas as taxas irregulares somente foram computadas até abril de 2009 (fl. 6.401).

65. Nos três aditivos, a Sultepa foi representada por Ângelo Villarinho, que deveria ter resguardado os interesses da Companhia, historicamente credora nos mútuos, e zelado para que eles fossem firmados em bases equitativas ou que houvesse a correspondente compensação, cabendo lembrar que, conforme há muito já esclarecido por este Colegiado, *“as operações entre controlador e controlada colocam um ônus muito maior sobre os administradores envolvidos, (...). Todo o cuidado e diligência que se exige dos administradores em condições normais deve ser redobrado em negócios entre partes relacionadas, (...)”*<sup>23</sup>.

66. Assim, por sua conduta, Ângelo Villarinho infringiu o art. 245 da Lei nº 6.404/1976.

67. Concluo, também, que pelo fato de a redução das taxas dos mútuos não ter se dado em condições equitativas nem ter sido realizada no melhor interesse da Companhia, configurou-se o abuso de poder de controle por parte da Portella Nunes Participações e da Sultepa Participações, ao firmarem referidos os aditivos contratuais com sua controlada Sultepa.

68. Ambas incorreram, assim, na hipótese de exercício abusivo de poder de controle, prevista no art. 117, §1º, alínea “f”, da Lei nº 6.404/1976, qual seja, a de contratar com a Companhia em condições de favorecimento ou não equitativas.

69. Por fim, Ricardo Portella Nunes e Astir Brasil, também administradores da Sultepa, representaram, respectivamente, as controladoras Portella Nunes Participações e Sultepa Participações nos aditivos contratuais que reduziram as taxas de juros dos mútuos e favoreceram as duas sociedades.

---

<sup>23</sup> Voto condutor da Pres. Maria Helena Santana no PAS CVM nº 25/2003, Diretor Relator Dir. Eli Lória, j. 25.03.2008.



#### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

70. A conduta que deles se esperava era que assegurassem que os aditivos fossem firmados em condições comutativas, de modo a proteger os interesses da Companhia para com a qual possuíam deveres fiduciários. Foram, portanto, desleais para com a Sultepa ao se omitirem na proteção de seus direitos, infringindo o art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976.

#### *III.4.2. Da execução dos contratos de mútuo*

71. A Comissão de Inquérito apurou que as taxas pactuadas nos contratos de mútuo e as efetivamente praticadas divergiram em diversos períodos (fls. 6.398 a 6.404). Para a Portella Nunes Participações, entre julho e dezembro de 2008, a taxa praticada foi de 0,5% a.m. e, entre janeiro e agosto de 2009, não houve lançamento de juros, deixando de ser contabilizados, em consequência, os montantes de R\$288 mil e R\$556 mil, respectivamente (fls. 6.398 e 6.399).

72. Para Sultepa Participações, entre janeiro de 2006 e setembro de 2007, os juros foram contabilizados à taxa de 1% a.m., embora a taxa vigente e fosse de 1% a.m. + média do CDI, e entre janeiro e abril de 2009, não houve lançamento de juros, deixando de ser contabilizados, em consequência, os montantes de R\$1.347 mil e R\$52 mil, respectivamente (fls. 6.400 e 6.401).

73. Por fim, para a Portella Nunes Participações Ltda., entre janeiro de 2006 a junho de 2007, a taxa praticada foi de 1% a.m., e, de julho de 2007 a novembro de 2010, não houve contabilização de juros, embora a taxa contratada, em ambos os períodos, fosse de 1% a.m. + média do CDI. Deixaram, assim, de ser contabilizados os montantes de R\$49 mil e R\$130 mil, respectivamente (fls. 6.402 e 6.403).

74. Além disso, a SPS apurou que a Sultepa concordou expressamente com o encerramento das atividades da Portella Nunes Participações Ltda., em 30.11.2010, mesmo remanescendo uma dívida de R\$108.985,48 com a Companhia.

75. A explicação apresentada pelos acusados para a não contabilização dos juros nos períodos relacionados acima peca pela total falta de credibilidade. Segundo eles, a quitação dos valores mutuados era feita, nos termos do art. 368 do Código Civil,<sup>24</sup> por meio de compensação com os dividendos recebidos da Companhia pelas controladoras, conforme lançamentos que apresentaram com suas justificativas.

76. Nesse sentido, os juros não foram debitados em determinados períodos por que eram esperados melhores resultados operacionais na Sultepa e, conseqüentemente, nos créditos referentes aos dividendos às acionistas controladoras, que reduziriam significativamente os saldos devedores dos mútuos. Quanto essa expectativa se frustrou, retornou-se imediatamente aos débitos dos juros mensais.

---

<sup>24</sup> Art. 368. Se duas pessoas forem ao mesmo tempo credor e devedor uma da outra, as duas obrigações extinguem-se, até onde se compensarem.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

77. Obviamente, não se pode deixar de computar os encargos de uma dívida apenas por uma suposta expectativa da devedora de que haverá uma melhora em seu fluxo de caixa que lhe permitirá amortizá-la no futuro, notadamente no caso em apreço, em que a devedora era acionista controladora da credora, uma companhia aberta em dificuldades, e que a suposta melhora em seu fluxo de caixa adviria de uma recuperação econômica de sua controlada, que lhe pagaria dividendos que, por sua vez, seriam abatidos da dívida.

78. Um verdadeiro círculo, que, apropriadamente, pode ser chamado de vicioso, pois como apontou a Comissão de Inquérito, sendo a Companhia credora o único ativo relevante das controladoras devedoras e sendo utilizados os dividendos recebidos para a quitação dos valores, no caso de ausência do pagamento por dificuldades financeiras, as controladoras não adimpliriam os débitos assumidos com a Sultepa, o que agravaria, ainda mais, sua situação financeira.

79. Conforme informado pela Companhia (fls. 5.763 a 5.766), o acompanhamento de sua situação financeira era função da presidência, da diretoria financeira e da diretoria *controller* administrativa e de relações com investidores, posições ocupadas, à época dos fatos, pelos três diretores aqui acusados, respectivamente, Ricardo Portella Nunes, Astir Brasil e Ângelo Villarinho, todos eles com ciência dos termos dos contratos de mútuo, por terem assinado os respectivos instrumentos.

80. Logo, os três se omitiram em defender os interesses da Companhia, em favorecimento de suas controladoras e de sociedade sob controle comum, pois não há nos autos nem foi por eles demonstrado qualquer ato que teriam praticado para garantir que a Sultepa recebesse seus créditos com regularidade e evitasse que, nos períodos relacionados anteriormente, ela não recebesse ou recebesse valores inferiores aos que lhes seriam devidos contratualmente, mesmo estando em vigor, em alguns desses períodos, uma taxa de juros subsidiada.

81. Assim, pelos motivos acima, concluo, em linha com a Acusação, que Ricardo Portella Nunes, Astir Brasil e Ângelo Villarinho faltaram com o dever de lealdade que possuíam para com a Sultepa, em infração ao art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976.

82. As sociedades controladoras Portella Nunes Participações e Sultepa Participações, por sua vez, foram diretamente favorecidas pelo não lançamento dos encargos contratuais da forma pactuada, em detrimento da situação financeira da Companhia, que continuava a ter que adimplir as obrigações contraídas com as instituições financeiras para o prosseguimento de suas atividades.



#### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

83. Relembro, nesse ponto, que a primeira tinha como diretor Ricardo Portella Nunes, diretor presidente da Sultepa, a segunda o mesmo Ricardo Portella Nunes e Astir Brasil, diretor financeiro da Companhia.<sup>25</sup> A presença de administradores em comum nas três sociedades comprova que as controladoras possuíam autoridade de fato sobre a administração da controlada, tendo, portanto, responsabilidade sobre a falta de contabilização dos encargos, lesiva para a Companhia.

84. Portanto, a Portella Nunes Participações e Sultepa Participações também incorreram na hipótese de exercício abusivo de poder de controle, prevista no art. 117, §1º, alínea “f”, da Lei nº 6.404/1976, pelo fato de, em detrimento da Companhia, terem descumprido o pactuado nos contratos de mútuo firmados com a mesma, inclusive em períodos em que vigia uma taxa de juros subsidiada.

#### III.4.3. Dos prejuízos suportados pela Companhia

85. A Comissão de Inquérito calculou, em exaustivo trabalho a partir dos lançamentos registrados nos razão contábeis da Sultepa e das sociedades ligadas (fls. 1.533 a 2.115), os montantes que deveriam ter sido lançados, entre 2006 e 2009, nos mútuos com a Portella Nunes Participações e a Sultepa Participações, caso tivessem sido mantidas as taxas de juros de mercado de 1% + média do CDI. Para a segunda, os cálculos englobam o período de janeiro de 2006 a setembro de 2007, em que a taxa contratual ainda era a de mercado, mas os juros efetivamente lançados foram menores. Foram também calculados os montantes não lançados a favor da Portella Nunes Participações, entre 2006 e 2010.

86. Os montantes anuais não contabilizados para cada mutuária constam da Tabela 1 abaixo, representando o ganho obtido pelas controladoras com a redução indevida da remuneração dos contratos e com contabilização irregular dos encargos.

Tabela 1: Valores não lançados nas contas de mútuo

	Portella Nunes Participações	Sultepa Participações	Portella Nunes Participações Ltda.
2006	1.934.414,71	920.786,46	34.108,24
2007	1.680.495,47	500.578,26	29.142,56
2008	2.193.054,55	229.070,85	33.749,51
2009	1.052.394,70	106.448,66	38.177,70
2010			44.876,47
Total	6.860.359,43	1.756.884,23	180.054,48
		<b>Total</b>	<b>8.797.298,14</b>

<sup>25</sup> Cf. art. 21 do estatuto social da Portella Nunes Participações S.A. (fl. 6.053) e alteração contratual da Sultepa Participações datada de 20.11.2006 (fls. 6059 a 6067).



#### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

87. Os montantes mostrados na tabela, referentes a juros não lançados nos contratos de mútuo, foram reconhecidos pelos acusados, com pequenas diferenças, durante a negociação para a celebração de termo de compromisso (fls.6.646/6.664)<sup>26</sup>.

#### III.5. DA CONTABILIZAÇÃO DE DIREITOS CREDITÓRIOS JUNTO AO DNIT

88. Ricardo Portella Nunes, Astir Brasil e Ângelo Villarinho, responsáveis pela elaboração das demonstrações financeiras da Sultepa, nos termos do art. 20 de seu estatuto social,<sup>27</sup> foram acusados de infração ao disposto no art. 176, *caput*, c.c. o art. 179, *caput* e incisos I e II, da Lei nº 6.404/1976, por ter a Comissão de Inquérito entendido que as demonstrações financeiras da Companhia referentes aos exercícios de 2001, 2002 e 2003 não refletiam com clareza a sua situação econômica.

89. O motivo foi a contabilização, no ativo circulante, de direitos creditórios que a Sultepa possuía contra o DNIT, que totalizavam R\$122.785 mil, R\$141.158 mil, R\$203.181 mil, respectivamente em 31.12.2001, 31.12.2002 e 31.12.2003.

90. Conforme apurado durante a inspeção realizada na Companhia (fls. 184-185), a Sultepa teve prolatada a seu favor, em 15.09.1997, sentença condenando o DNIT a lhe pagar o montante de R\$165.616 mil, que transitou em julgado 13.10.2000 e cuja execução teve início em 11.06.2003. Antes do início da execução, em 11.10.2002, a União interpôs ação rescisória para desconstituir a sentença, mas em 01.07.2004 foi ordenada a expedição do precatório referente à parte incontroversa de R\$82.535 mil, levando a União a propor, em 09.12.2004, ação cautelar, suspendendo o pagamento do precatório.<sup>28</sup>

91. Em suas defesas, os acusados reiteram as explicações apresentadas pela Companhia, por meio de seu DRI, Ângelo Villarinho. Nesse sentido, argumentam que os valores estavam registrados no ativo circulante por estarem sendo negociados, à época, e porque em 22.07.2002 uma parcela deles foi efetivamente recebida em moeda corrente. Acrescentam que, quando se constatou que os créditos não iriam se realizar a curto prazo, foi imediatamente providenciada a sua transferência para o ativo realizável a longo prazo.

---

<sup>26</sup> Pelo cálculo dos acusados, por sua vez, o total não contabilizado a favor da Companhia seria de R\$8.660.984,54, sendo R\$6.851.293,97 relativos à Portella Nunes Participações, R\$1.675.957,62 relativos à Sultepa Participações e R\$133.732,95 relativos à Portella Nunes Participações Ltda..

<sup>27</sup> Art. 20 – Ressalvado o disposto nos arts. 21 e 22 deste Estatuto, competirá: (...) II – Em conjunto com a maioria simples de seus membros, à Diretoria competirá executar e orientar a política dos negócios sociais, na forma estabelecida pelo conselho de administração; apresentar ao Conselho de Administração o Relatório Anual, acompanhado dos documentos pertinentes, e proposta para destinação dos lucros, observadas as disposições legais e estatutárias a respeito.

<sup>28</sup> Informações mais detalhadas sobre o andamento das discussões judiciais podem ser vistas no Relatório de Inspeção (fls. 184 a 185) e na nota de rodapé nº 17 do relatório da Comissão de Inquérito (fl. 6.467), reproduzida na nota de rodapé nº 13 do Relatório que acompanha esse Voto.



#### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

92. A SPS, no entanto (fl. 6.472), apurou que um dos supostos interessados em intermediar a aquisição dos créditos somente manifestou seu interesse em 2004 e do outro, apesar de ter enviado correspondência oferecendo essa intermediação a respeito em 02.05.2001, não há confirmação de nenhuma transação realizada (fls. 5.824 a 5.826).

93. Quanto ao valor recebido em 22.07.2002, tratou-se de montante de R\$4.797 mil (fls. 5.827 e 5.828), correspondente a aproximadamente 3% do saldo total da conta, não podendo, assim, justificar qualquer expectativa de recebimento do restante a curto prazo.

94. Os acusados também alegaram já ter havido decisão deste Colegiado sobre o assunto no âmbito do PA CVM nº RJ2001/5048, julgado em 02.12.2012, quando foi dado provimento a recurso da Companhia que tinha, entre seus temas, créditos a receber do governo federal (fls. 6.314 a 6.316).

95. Observo, primeiramente, que a classificação errônea desses mesmos créditos como resultados de exercícios futuros já havia sido objeto de contestação pela SEP em relação ao exercício de 1998, o que levou à apresentação do termo de acusação PAS nº RJ2001/6835, julgado em 06.06.2002, no qual os acusados Ricardo Portella Nunes e Ângelo Villarinho foram condenados a uma a pena de multa individual de R\$10.000,00, em voto da Diretora Relatora Norma Jonssen Parente, por não terem procedido à republicação das demonstrações financeiras nos termos estabelecidos pela CVM.

96. No caso do PA CVM nº RJ2001/5048, também relatado pela Diretora Norma Jonssen Parente, tratava-se novamente da determinação de republicação das demonstrações financeiras da Companhia, desta feita relativa aos exercícios de 1999 e 2000, das quais também constavam os créditos supracitados contabilizados como resultados de exercícios futuros (fl. 6.320).

97. A decisão, contudo, não referendou a classificação contábil feita pela Companhia, mas apenas consignou que *“apesar de nem todas as informações, segundo a SEP, terem sido, mais uma vez, atendidas em sua plenitude, entendo que, diante do ocorrido e considerando que não houve má-fé, deva ser relevada a proposta de manter a determinação de correção das demonstrações financeiras da Sultepa (fls. 6.314 a 6.316).”*

98. Por fim, a Companhia apresentou pareceres jurídicos a respeito do crédito detido contra o DNIT (fls. 261 a 345), mas a Comissão de Inquérito verificou que nenhum deles emitiu opinião que embasasse o procedimento contábil adotado pelos administradores da Companhia, versando os pareceres, basicamente, sobre a higidez do crédito ou a sua consideração como direito de titularidade da Companhia, o que não estava sendo contestado pela apuração da CVM (fls. 6.473 a 6.475).

99. Tendo em vista, portanto, a fragilidade dos argumentos apresentados pelos acusados, e face ao litígio entre a Companhia e a União, à época existente, a respeito do direito aos





**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

créditos, assiste razão à SFI, que concluiu, no Relatório de Inspeção, pela impropriedade de classificação dos valores no ativo circulante, apontando que o procedimento adequado teria sido a Companhia não registrar os créditos e relatar a existência da discussão judicial em notas explicativas às suas demonstrações financeiras.

100. Caso assim procedesse, restaria obedecido o princípio contábil do conservadorismo, explicado no item 6 do Parecer de Orientação CVM nº 15/1987, em vigor à época, no tocante ao reconhecimento de um ativo, cuja perspectiva de realização seja contingente:

“(…) Por essa convenção as contingências ativas ou ganhos contingentes não devem ser registrados; somente quando estiver efetivamente assegurada a sua obtenção ou recuperação é que devem ser reconhecidos contabilmente. Assim, um possível ganho em ações administrativas ou judiciais, somente deve ser reconhecido quando, percorridas todas as instâncias necessárias, a empresa obtiver decisão favorável. Caso a companhia já tenha reconhecido receita envolvendo ativo em litígio (duplicatas a receber, por exemplo), deve então constituir provisão para perdas na proporção do valor contingente.

(…) Se houver qualquer forma de contestação por parte do devedor, e a companhia considerar que possui condições objetivas de evidenciar o seu direito, não restando nenhuma dúvida por parte dela quanto ao seu direito e à chance do recebimento, poderá não efetuar o provisionamento desde que evidencie, em nota explicativa às demonstrações financeiras, a existência da contestação.”

101. O mesmo entendimento foi expresso pela Diretora Norma Jonssen Parente, em seu mencionado voto no PAS nº RJ 2001/6835, quando consignou que:

“(…) de acordo com os princípios contábeis da competência e do conservadorismo, a empresa só deve reconhecer valores referentes a processos judiciais no resultado do exercício uma vez esgotadas todas as instâncias judiciais de modo que se esteja efetivamente diante de créditos líquidos e certos. Por outro lado, se restarem ainda etapas judiciais a serem cumpridas, os valores não deverão ser contemplados nem no resultado do período nem em resultado de exercício futuro, devendo ser tão-somente objeto de nota explicativa.”

102. Na mesma direção, concluiu a Comissão de Inquérito que o precatório referente à quantia incontroversa do crédito somente foi expedido 01.07.2004, não havendo, assim, entre outubro de 2000, data do trânsito em julgado da sentença que reconheceu o direito da Sultepa ao crédito, e julho de 2004, previsibilidade de data efetiva para seu pagamento, mesmo havendo certeza quanto a existência do crédito.

103. Logo, os direitos creditórios contra o DNIT não deveriam ter sido classificados como ativo circulante, que, nos termos do art. 179, I, da Lei nº 6404/1976, deve alocar os direitos realizáveis no curso do exercício social subsequente, mas sim em conta do ativo realizável a longo prazo, por serem direitos realizáveis após o término do exercício seguinte (art. 179, II).



#### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

104. Em relação à autoria da irregularidade, e nos termos do art. 20 do estatuto social, concordo com a Acusação, de que todos os diretores da Companhia com mandato vigente nos exercícios de 2001 a 2003, com poder de praticar os atos de gestão da sociedade, devam ser responsabilizados, em vista da ausência, no estatuto social da Companhia, ou em qualquer regimento interno presente nos autos, de delimitação expressa sobre as atribuições de cada diretor.<sup>29</sup>

105. Da mesma forma se manifestou a então Diretora Norma Parente, no julgamento do mencionado PAS CVM nº RJ2001/6835, em 05.06.2002, onde dois dos aqui acusados foram condenados por irregularidades nas demonstrações financeiras da Sultepa:

“Ademais, como as demonstrações financeiras são, nos termos do artigo 176 da Lei nº 6.404/76, de responsabilidade da diretoria e não apenas de um único diretor e considerando que o estatuto social da Construtora Sultepa, em seu artigo 18, não atribui essa função a nenhum determinado diretor, limitando-se a dizer que as atribuições específicas de cada cargo seriam estabelecidas em regimento interno, documento a respeito do qual, aliás, sequer se tem conhecimento de sua existência, entendo que todos os diretores são responsáveis pelas irregularidades cometidas”.

106. Por tudo o exposto, concluo pela responsabilização de Ricardo Portella Nunes, Astir Brasil e Ângelo Villarinho, responsáveis pela elaboração das demonstrações financeiras da Sultepa, por infração ao disposto no art. 176, *caput*, c.c. o art. 179, *caput* e incisos I e II, da Lei nº 6.404/1976, pelo fato de as demonstrações financeiras referentes aos exercícios de 2001, 2002 e 2003 não terem refletido, com clareza, a situação econômica da Companhia, em virtude na contabilização inadequada do crédito detido pela Companhia contra o DNIT.

#### IV. CONCLUSÃO E RESPONSABILIDADES

107. A SEP, ao se pronunciar pela primeira vez a favor da instauração de inquérito administrativo para apuração de eventuais responsabilidades dos controladores e administradores da Sultepa, justificou a alocação de seus recursos humanos e materiais na supervisão da Companhia pelo fato de que esta possuía uma dispersão acionária considerável, em especial quanto às ações preferenciais, conforme a tabela a seguir:<sup>30</sup>

Tabela 2: Dispersão acionária da Sultepa à época da supervisão

	<b>Free Float Ord.</b>	<b>Free Float Pref.</b>
IAN 2003	59,45%	40,55%
IAN 2004	59,45%	40,55%

<sup>29</sup> Como visto no item 81 supra, a gestão dos negócios da Companhia era feita pela presidência, diretoria financeira e diretoria *controller* administrativa.

<sup>30</sup> MEMO/CVM/SEP/nº 052/07, de 25.09.2007 (fls. 03 a 14).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

IAN 2005	5,37%	99,34%
IAN 2006	5,34%	98,47%

108. Trata-se, portanto, de uma Companhia que buscou o mercado, capitalizando-se à custa da poupança de um grupo de investidores, e que, como se viu ao longo desse processo, vem já há algum tempo resistindo a adotar práticas contábeis e de governança transparentes e que respeitem os direitos patrimoniais dos que nela investiram.

109. De fato, apesar de comumente instados pela área técnica da CVM a corrigir suas demonstrações financeiras, mantinha sua prática de publicá-las sem que exprimissem com clareza a situação de seu patrimônio, exigência basilar imposta a toda Companhia que acesse o mercado de capitais e explicitamente exigida pelo art. 176 da Lei nº 6.404/1976.

110. Nesse sentido, além dos fatos apurados no presente processo, aponte-se que no PAS nº RJ2001/6835, Ricardo Portella Nunes e Ângelo Villarinho foram condenados a multas de R\$10.000,00, confirmadas pelo CRSFN em 09.11.2005, por não terem atendido determinação de republicar as demonstrações financeiras da Companhia de 31.12.1999. Também no PAS nº RJ2015/1823, julgado em 02.08.2016, o Colegiado acompanhou o Diretor Relator Gustavo Borba e condenou Ricardo Portella Nunes a multa de R\$50.000,00 e Ângelo Villarinho e Astir Brasil multa de R\$30.000,00, confirmadas pelo CRSFN em 25.10.2017, por irregularidades contábeis nas demonstrações financeiras da Companhia de 31.12.2013, bem como nos ITRs de 31.03.2014, 30.06.2014 e 30.09.2014, condenações confirmadas pelo CRSF em 25.10.2017.

111. Além de pecar pela falta de transparência em suas demonstrações financeiras, a Companhia empregava estratégias empresariais esdrúxulas, completamente contrárias a qualquer princípio de governança corporativa, que resultavam em uma não esclarecida confusão patrimonial com suas controladoras diretas, Portella Nunes Participações e Sultepa Participações, e lhe comprometiam a solvência.

112. Dentro desse relacionamento entre partes relacionados, existiam mútuos financeiros mantidos entre a Companhia e suas controladoras firmados, a princípio, em condições comutativas mas que tiveram os encargos reduzidos, em prejuízo da Sultepa. A este fato, somou-se a constatação de que, por determinando períodos, não houve a contabilização correta dos juros devidos, mesmo quando estes já estavam subsidiados.

113. A redução da remuneração dos mútuos levou a que não fossem contabilizados a favor da Companhia um montante total de R\$8.797.298,14, sendo R\$6.860.359,43 relativos à Portella Nunes Participações, R\$1.756.884,23 relativos à Sultepa Participações e R\$180.054,48 relativos à Portella Nunes Participações Ltda., conforme cálculos apresentados na tabela 1 supra.

114. Tais valores, calculados pela SPS e confirmados pelo Comitê de Termo de Compromisso (fls. 6.686-6.708), foram referendados em sua quase totalidade pelos acusados



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

quando estavam negociando o termo de compromisso, razão pela qual adoto-os como base para as multas pecuniárias a serem aplicadas às controladoras.

115. Restou assim comprovada a responsabilidade das controladoras Portella Nunes Participações e Sultepa Participações, por abuso de poder de controle, bem como dos administradores Ricardo Portella Nunes, Astir Brasil e Ângelo Villarinho, pela falta do dever de lealdade para com a Companhia e por deficiências na elaboração de suas demonstrações financeiras.

116. Ressalte-se que Ricardo Portella Nunes detinha 25% do capital social da Portella Nunes Participações e, por meio dessa participação, detinha também, indiretamente, parcela do capital da Sultepa Participações, tendo sido, portanto, indiretamente beneficiado pela redução da remuneração dos contratos de mútuo firmados pela Companhia com essas sociedades, fato esse que vai ser considerado na dosimetria de sua pena.

117. Diante de todo o exposto, e com fundamento no art. 11, incisos II e IV, da Lei nº 6.385/1976, voto pela aplicação das seguintes penalidades, nas quais considerei como agravantes a prática sistemática da conduta irregular, o elevado prejuízo a investidores e o risco de comprometimento da solvência da Companhia:

- a) Ricardo Lins Portella Nunes, na qualidade de diretor presidente da Construtora Sultepa S.A.:
  - a. por infração ao art. 155, II da Lei nº 6.404/1976, por ter representado a Sultepa Participações S.A. e a Portella Nunes Participações S.A. na contratação de mútuos em bases não comutativas e prejudiciais à Construtora Sultepa S.A., à penalidade de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);
  - b. por infração ao art. 155, II da Lei nº 6.404/1976, por ter se omitido em garantir que a Companhia recebesse integralmente a remuneração de contratos de mútuos com partes relacionadas, à penalidade de inabilitação temporária, pelo prazo de 60 meses, para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários; e
  - c. por infração ao art. 176, *caput*, c/c o art. 179, *caput* e incisos I e II, da Lei nº 6.404/1976, à penalidade de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).
- b) Astir Brasil Santos e Silva, na qualidade de diretor financeiro da Construtora Sultepa S.A.:
  - a. por infração ao art. 155, II da Lei nº 6.404/1976, por ter representado a Sultepa Participações S.A. na contratação de mútuos em bases não comutativas e prejudiciais à Construtora Sultepa S.A., R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais);



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

- b. por infração ao art. 155, II da Lei nº 6.404/1976, por ter se omitido em garantir que a Companhia recebesse integralmente a remuneração de contratos de mútuos com partes relacionadas, à penalidade de inabilitação temporária, pelo prazo de 36 meses, para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários; e
  - c. por infração ao art. 176, *caput*, c/c o art. 179, *caput* e incisos I e II, da Lei nº 6.404/1976, à penalidade de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).
- c) Ângelo Lúcio Villarinho da Silva, na qualidade de diretor *controller* administrativo e de relações com investidores da Construtora Sultepa S.A.:
- a. por infração ao art. 245 da Lei nº 6.404/1976, por ter representado a Construtora Sultepa S.A., na contratação de mútuos com suas controladoras Sultepa Participações S.A. e Portella Nunes Participações S.A., em bases não comutativas e prejudiciais à Companhia, à penalidade de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais);
  - b. por infração ao art. 155, II da Lei nº 6.404/1976, por ter se omitido em garantir que a Companhia recebesse integralmente a remuneração de contratos de mútuos com partes relacionadas, à penalidade de inabilitação temporária, pelo prazo de 36 meses, para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários; e
  - c. por infração ao art. 176, *caput*, c/c o art. 179, *caput* e incisos I e II, da Lei nº 6.404/1976, à penalidade de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).
- d) Portella Nunes Participações S.A., por infração ao art. 117, §1º, alínea “f”, da Lei nº 6.404/1976, por firmar contratos de mútuo com sua controlada Construtora Sultepa S.A., em condições não equitativas e por não efetuar o pagamento integral dos respectivos encargos contratuais nos termos pactuados, à penalidade de R\$ 21.983.636,24 (vinte e um milhões novecentos e oitenta e três mil seiscentos e trinta e seis reais e vinte e quatro centavos), equivalente a duas vezes a vantagem econômica obtida.<sup>31</sup>
- e) Sultepa Participações S.A., por infração ao art. 117, §1º, alínea “f”, da Lei nº 6.404/1976, por firmar contratos de mútuo com sua controlada Construtora Sultepa S.A., em condições não equitativas e por não efetuar o pagamento integral dos respectivos encargos contratuais nos termos pactuados, à penalidade de R\$ 5.629.836,78 (cinco

---

<sup>31</sup> Valor constante da Tabela 1 com correção monetária pelo IPCA-E de janeiro de 2011 a dezembro de 2018.



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

milhões seiscentos e vinte e nove mil oitocentos e trinta e seis reais e setenta e oito centavos), equivalente a duas vezes a vantagem econômica obtida.<sup>32</sup>

É como voto

Rio de Janeiro, 26 de fevereiro de 2019.

**HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA**  
DIRETOR-RELATOR

---

<sup>32</sup> Idem 32.