



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

<b>Acusado</b>	<b>Advogado</b>
Ricardo Lins Portella Nunes	Henrique de Rezende Vergara (OAB/RJ nº 89.606)

**Interessado:** Ricardo Lins Portella Nunes  
**Assunto:** Pedido de concessão de efeito suspensivo  
**Diretor Relator:** Henrique Machado

**DESPACHO**

1. Trata-se de pedido de concessão de efeito suspensivo requerido, em 29.04.2019, por Ricardo Lins Portella Nunes (“Requerente”) (fls. 6.772-6.778), em face da decisão proferida por esta Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) em 26.02.2019, que impôs a ele a penalidade de inabilitação temporária por 60 (sessenta) 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 CVM, por ter se omitido em garantir que a Construtora Sultepa S.A. (“Sultepa” ou “Companhia”) recebesse integralmente a remuneração de contratos de mútuos com partes relacionadas, em violação ao disposto no art. 155, II, da Lei n.º 6.404/1976<sup>1</sup>.

2. O Requerente aponta, inicialmente, ser o acionista controlador indireto da Sultepa, da qual detém mais de 87% do capital social, ocupando na sociedade, também, os cargos de diretor presidente e de presidente do conselho de administração.

3. Aduz que a Companhia, fundada em 1956 e atuante no setor de obras públicas de construção civil e infraestrutura, vem desde 2013 sofrendo os efeitos da crise econômica que se instalou no país, em especial no Rio Grande do Sul, onde mantém sua sede. Esta situação a levou a requerer, nos termos da Lei n.º 11.101/2005, a decretação do regime de recuperação judicial, homologado em 14.11.2016 (fls. 6.822-6.840), tendo a sociedade, desde então, dispendido seus máximos esforços para dar cumprimento ao plano de recuperação judicial e quitar as obrigações com seus credores.

---

<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)

4. Alega, nesse sentido, que seu afastamento imediato dos cargos de administração que ocupa terá efeitos extremamente negativos sobre os planos de recuperação e de soerguimento da Companhia, em especial pela dificuldade que a sociedade terá em contratar um substituto com a mesma qualificação e conhecimento de seus negócios. Aduz que essa dificuldade aumenta em vista da recuperação judicial, pois, nessa condição, os riscos a que se submetem administradores no exercício de suas funções são bem maiores.

5. Argumenta, também, que seu imediato afastamento não lhe deixa sequer em condições de estabelecer um plano sucessório adequado.

6. O Requerente alega, portanto, que a pena de inabilitação causará à Companhia um dano de difícil reparação, com graves prejuízos também para seus acionistas, credores e funcionários, e irá em sentido contrário ao princípio da preservação da empresa, que deve nortear toda forma de intervenção estatal na atividade econômica.

7. Defende estar presente, assim, situação fática excepcional que justifica a concessão do efeito suspensivo à penalidade, nos termos colocados pelo Presidente Marcelo Barbosa em despacho proferido em 17.07.2018 no PAS CVM nº RJ2017/0565:

“A meu ver, com o advento da lei nº 13.506/17, o recebimento dos referidos recursos apenas no efeito devolutivo passou a ser a regra, e não a exceção. Desse modo, eventual concessão de efeito suspensivo requer o recebimento de pedido devidamente fundamentado e a percepção de situação fática excepcional por parte deste Colegiado.”

8. Em aditivo ao pedido (fls. 6.805-6.808), o Requerente informa que a B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) cancelou a listagem da Companhia, retirando suas ações de negociação a partir de 06.03.2017 (fls. 6.807-6.811), o que a obriga a realizar uma Oferta Pública de Aquisição de Ações (“OPA”) para todos os titulares de ações em circulação, no montante de R\$ 2.566.022,80. Para isso, mantém entendimentos com a B3 a respeito do procedimento diferenciado a ser adotado na OPA, que será objeto de pedido específico a ser apresentado à CVM.

9. Esclarece que a Sultepa pretendia cumular a OPA com outra para cancelamento de seu registro de emissor junto à CVM (fls. 6.813-6.821), mas essa hipótese não se tornou viável, uma vez que a Superintendências de Registros (“SRE”) entendeu ser necessário, para isso, o resgate, pela Companhia, de suas debêntures (fls. 6.841-6.842).

10. Reitera, assim, que a concessão de efeito suspensivo atende aos interesses da Companhia, seus acionistas, credores e funcionários, haja vista o papel relevante que o Requerente desempenha na administração da Sultepa, e acrescenta a favor de seus argumentos o fato de a sociedade ter baixa exposição ao mercado de capitais, com valores mobiliários em



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)

circulação de expressão pecuniária reduzida e baixíssima liquidez, em razão do cancelamento da listagem de suas ações e da homologação de seu plano de recuperação judicial.

11. É o breve relatório.

12. Preliminarmente, cumpre observar que o Colegiado, a fim de dar cumprimento ao art. 34, §2º, da Lei nº 13.506/1976, concedeu no próprio julgamento deste processo o prazo de 10 (dez) dias, contados da data da ciência da decisão, para que os acusados punidos com a penalidade de inabilitação temporária apresentassem pedido de concessão de efeito suspensivo. Dessa forma, o presente requerimento é tempestivo, uma vez que o aviso de recebimento do ofício de comunicação do resultado de julgamento data de 17.04.2019.

13. Sobre o pedido, destaca-se que o presente requerimento é mais um dentre os que vêm sendo recebidos por este Colegiado, na esteira da mudança legislativa operada pela Lei nº 13.506/2017, que concedeu somente efeito devolutivo aos recursos interpostos contra decisão que, no âmbito de processo administrativo sancionador desta CVM, aplicar a penalidade de inabilitação temporária, suspensão ou proibição temporária previstas na Lei nº 6.385/1976.

14. Os pedidos similares até aqui decididos assentaram o entendimento de que o efeito suspensivo não pode ser concedido com amparo na alegação (i) de uma provável procedência dos argumentos recursais e a consequente reforma da decisão da CVM pelo CRSFN, já que a decisão de condenação requer necessariamente a convicção da autoridade julgadora quanto à autoria e à materialidade da infração; ou (ii) de que o cumprimento imediato da pena provocará danos ao Requerente, em função da restrição ao exercício de sua atividade profissional, pois esta restrição é consequência lógica da penalidade e acolher tal argumento seria reconhecer a procedência de todo e qualquer pedido de efeito suspensivo a recursos interpostos contra penas restritivas de direito no âmbito da CVM.<sup>3</sup>

15. No caso em apreço, o Requerente não se utiliza desses argumentos, todos eles, como dito, refutados em pedidos anteriores, mas tenta demonstrar a presença de circunstâncias excepcionais que fariam com que o cumprimento imediato da pena de inabilitação que lhe foi imposta causasse graves prejuízos à Companhia, seus acionistas, credores e funcionários.

---

<sup>2</sup> Art. 34. Aos processos administrativos sancionadores conduzidos no âmbito da Comissão de Valores Mobiliários aplica-se, no que couber, o disposto no §3º do art. 19 e nos arts. 21, 22, 24, 25, 29, 30, 31 e 32 desta Lei, observada regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários. §1 O recurso de que trata o 4 do art. 11 da Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976, será recebido com efeitos devolutivo e suspensivo. §2º O recurso interposto contra decisão que impuser as penalidades previstas nos incisos IV, V, VI, VII e VIII do art. 11 da Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976, será recebido com efeito devolutivo, e o recorrente poderá requerer o efeito suspensivo à autoridade prolatora da decisão, nos termos de regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários. [grifou-se]

<sup>3</sup> PAS CVM nº 01/2011, decisão em 02.05.2018, Dir. Rel. Henrique Machado; PAS CVM nº 2014/13353, decisão em 26.06.2018, Dir. Rel. Pablo Renteria; PAS CVM nº RJ2017/0565, decisão em 17.07.2018 e 28.08.2018, Dir. Pres. Rel. Marcelo Barbosa; PAS CVM nº 2016/1465, decisão em 23.10.2018, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez; PAS CVM nº 22/2013/1465, decisão em 22.10.2019, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez.



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)

Entendo que tal linha argumentativa mostra-se pertinente face à dinâmica instituída pela Lei n 13.506/2017 e poderia, em tese, instruir juízo positivo quanto à suspensão dos efeitos sancionatórios da condenação.

16. No caso concreto, conforme relatado acima, o atendimento do pedido se justificaria (i) pela eventual dificuldade em contratar um executivo que o substituísse de imediato, com a mesma qualificação e conhecimento sobre os negócios da sociedade; (ii) pelo fato de a Sultepa estar em regime de recuperação judicial; e (iii) por estarem em curso tratativas com a B3 para a realização de OPA para a aquisição das ações em circulação, em virtude do cancelamento da listagem da Companhia.

17. Quanto a esses argumentos, refiro-me inicialmente à decisão proferida nos autos do PAS CVM nº RJ2017/0565. Naquele precedente, administrador que, à semelhança do Requerente, ocupava os cargos de diretor presidente e presidente do conselho de administração de companhia aberta, foi condenado à pena de inabilitação temporária e requereu a concessão de efeito suspensivo, com a alegação de que seu afastamento prejudicaria as atividades da Companhia, pois deixaria os referidos cargos “*acéfalos*”.

18. O pedido foi negado por ter sido o administrador eleito para aqueles cargos após a sua condenação à penalidade de inabilitação temporária, ou seja, quando já era pública a decisão do Colegiado pelo seu afastamento do mercado. O Presidente Marcelo Barbosa, relator do processo, também apontou que a Lei nº 6.404/1976 prevê meios de a companhia lidar com a saída inesperada de administradores, não se podendo falar, assim, na necessária ocorrência de prejuízos irreparáveis para a sociedade em função da imediata inabilitação do então requerente.

19. Além disso, vale destacar o entendimento desta Autarquia<sup>4</sup> de que a Companhia em que o apenado atue como administrador ou exerça cargo em órgão previsto no seu estatuto ou no seu contrato social tem prazo de até 60 (sessenta) dias para afastá-lo do cargo, contado da data do recebimento pela Companhia da notificação da CVM sobre o resultado do julgamento. O prazo de cumprimento da penalidade será contado a partir da data em que a CVM receber, do apenado ou de cada entidade em que ele atuava, comunicação de que houve o efetivo afastamento do cargo, instruída com os documentos comprobatórios do fato.

20. No presente caso, porém, o Requerente foi reconduzido aos cargos de diretor presidente e presidente do conselho de administração da Sultepa, respectivamente em 19.05.2017 e 17.07.2017 (fls. 6.779-6.803), datas anteriores a da sessão de julgamento que o condenou à pena de inabilitação temporária, diferentemente do ocorrido no supracitado precedente. Mais do que isso, nos formulários de referência da Companhia verifica-se que o Requerente vem

---

<sup>4</sup> Decisão do Colegiado de 26 de março de 2019:

[http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20190326\\_R1/20190326\\_D1354.html](http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20190326_R1/20190326_D1354.html).



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)

ocupando aqueles cargos desde ao menos a data de 02.05.2008,<sup>5</sup> situação de certa forma previsível, no caso de uma sociedade de controle familiar concentrado.

21. Em se tratando de companhias dessa natureza, sabidamente presentes em nosso mercado, em que o acionista controlador também assume os principais cargos da administração, é forçoso admitir que não têm a mesma eficácia os meios apontados no supracitado precedente para lidar com a saída inesperada de um administrador, quais sejam, a disciplina legal da vacância administrativa e das formas e prazos de substituição, bem como a previsão de suplentes.

22. São companhias, em geral, de comando perene, comumente familiar, em que o controlador muitas vezes é o fundador da sociedade ou dele descendente direto. A sua saída repentina dos cargos diretivos, portanto, tem uma repercussão maior sobre os negócios da companhia do que as de um executivo profissional, contratado no mercado.

23. De qualquer forma, no caso concreto, eventual admissão de que a Sultepa tem grande dependência administrativa do Requerente não comprova, por si só, que a Companhia será fortemente prejudicada por sua imediata inabilitação para os cargos que ocupa. Ao contrário, a análise dos fatos que levaram à condenação do Requerente, em conjunto ao até aqui exposto, me fazem decidir pelo improvimento de seu pedido.

24. Com efeito, no julgamento do presente processo administrativo sancionador verificou-se que Ricardo Portella Nunes, administrador da Sultepa que também ocupava cargo na controladora Portella Nunes Participações, representou essas sociedades em aditivos contratuais que reduziram a remuneração de mútuos celebrados entre as partes, em detrimento da Companhia. A falta de comutatividade dos aditivos contratuais restou 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.

25. Além disso, verificou-se ainda que 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. 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. (valores não atualizados).

---

<sup>5</sup> Cf. Formulário de Referência da Sultepa de 2010, 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)

26. A fim de registrar a nocividade das condutas analisadas no processo, alie-se o impacto financeiro acima mencionado aos argumentos de defesa que, apesar de refutados, demonstram a forma de condução dos negócios sociais. Nesse sentido, transcrevo excerto do voto condutor:

*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.

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.

Por um lado, acatar essa tese implicaria validar ardid 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.

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



**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)

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.

27. Aliás, como ressaltado também no voto condutor, o princípio da preservação da empresa não é salvo-conduto para práticas irregulares<sup>6</sup> e tampouco o mero fato de uma companhia estar em recuperação judicial autoriza a concessão de efeito suspensivo a uma eventual penalidade de restrição de direitos previstas na Lei nº 6.385/1976, imposta a seus administradores. Fosse assim, estaríamos abrindo, *a priori*, uma exceção não prevista pelo legislador à regra contida no já citado art. 34, § 2º, da Lei nº 13.506/2017.

28. Nesse contexto, parece-me paradoxal a eventual concessão de efeito suspensivo à penalidade de inabilitação do Requerente sob o argumento de que ele seria imprescindível à condução do processo de recuperação judicial e de cancelamento da listagem da Companhia.

29. Por todo o exposto, voto pelo conhecimento e pelo desprovimento do pedido de efeito suspensivo da decisão proferida pelo Colegiado da CVM que impôs a Ricardo Lins Portella Nunes a penalidade de inabilitação temporária por 60 (sessenta) 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 CVM.

30. Caso se decida pelos termos acima, sejam encaminhados os autos à CCP para que proceda a intimação da Companhia, do Requerente e de seu representante nos termos da regulamentação em vigor e encaminhamento dos autos ao CRSFN.

É como voto.

Rio de Janeiro, 21 de maio de 2019.

*Original assinado por*

**HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA**  
Diretor

---

<sup>6</sup> Na qualidade de relator do processo administrativo sancionador que levou à condenação do Requerente, consignei a afirmativa categórica da 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”.