



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

**Registro: 2019.0000533619**

**ACÓRDÃO**

Vistos, relatados e discutidos estes autos de Agravo de Instrumento nº 2198895-43.2018.8.26.0000, da Comarca de Campinas, em que é agravante BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL - BNDES, são agravados AEROPORTOS BRASIL S.A. (EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL), AEROPORTOS BRASIL - VIRACOPOS S/A e VIRACOPOS ESTACIONAMENTOS S.A..

**ACORDAM**, em 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo, proferir a seguinte decisão: "Indeferiram pedido de sustentação oral e deram provimento em parte ao recurso. V. U. Declara voto convergente o 2º Juiz.", de conformidade com o voto do Relator, que integra este acórdão.

O julgamento teve a participação dos Exmos. Desembargadores AZUMA NISHI (Presidente) e FORTES BARBOSA.

São Paulo, 3 de julho de 2019.

**Alexandre Lazzarini**  
**RELATOR**  
Assinatura Eletrônica



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

**Voto nº 22642**

**Agravo de Instrumento nº 2198895-43.2018.8.26.0000**

**Comarca: Campinas (8ª. Vara Cível)**

**Juiz(a): Bruna Marchese e Silva**

**Agravante: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES**

**Agravados: Aeroportos Brasil S.a. (Em Recuperação Judicial), Aeroportos Brasil - Viracopos S/A e Viracopos Estacionamentos S.a.**

**Interessados: Deloitte Touche Tohmatsu Consultoria Contabil e Tributaria S/c Ltda. (Administrador Judicial), Infraero - Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária e Agência Nacional de Aviação Civil - ANAC**

AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. CONCESSÃO DE SERVIÇO PÚBLICO - AEROPORTO DE VIRACOPOS. FINANCIAMENTO A LONGO PRAZO PARA PROJETOS DE INFRAESTRUTURA. DIFICULDADES E IMPLICAÇÕES FUTURAS. *PROJECT FINANCE*. CONJUNTO DE CONTRATOS COMPLEXOS CELEBRADOS COM BANCOS FINANCIADORES. OFERTA DE RECEBÍVEIS COMO GARANTIA. ESTRUTURAÇÃO DE CONTAS EM CASCATA. PRÁTICA COMUM EM PROJETOS QUE ENVOLVAM VULTOSOS INVESTIMENTOS. CLÁUSULA CONTRATUAL QUE PREVÊ A TRANSFERÊNCIA DE 50% DOS RECEBÍVEIS PARA OS FINANCIADORES E 50% PARA OS CUSTOS DE OPERACIONALIZAÇÃO. DESPESAS QUE SUPERAM O VALOR DEPOSITADO. DEFICIT APURADO PELA ADMINISTRADORA JUDICIAL. TRANSFERÊNCIA INFERIOR AO ESTABELECIDO NOS MESES DE MAIO E JUNHO DE 2018. DEVOLUÇÃO MANTIDA. NECESSIDADE DE ADEQUAÇÃO MOMENTÂNEA DA ESTRUTURA DIANTE DA VIOLAÇÃO DO ARTIGO 28 DA LEI DE CONCESSÕES. ARTIGO 28-A DA LEI 8987/95 QUE EQUIPARA AS GARANTIAS DE CRÉDITOS FUTUROS ÀS PREVISTAS NO ARTIGO 49, §3º, DA LEI 11.105/2005. AÇIONISTAS PRIVADOS QUE DEVEM EFETUAR APORTES APENAS PARA O PAGAMENTO DA OUTORGA, NÃO DO FINANCIAMENTO DO PROJETO. RECOMPOSIÇÃO DO SALDO MÍNIMO DA CONTA RESERVA EM DETRIMENTO DA OPERACIONALIZAÇÃO. INADMISSIBILIDADE. CUSTOS DE OPERAÇÃO DEVEM SER DEMONSTRADOS MENSALMENTE E APROVADOS PELA ANAC E ADMINISTRADORA JUDICIAL, A FIM DE JUSTIFICAR A TRANSFERÊNCIA DE VALOR SUPERIOR AO PREVISTO CONTRATUALMENTE. DECLARAÇÃO DE VOTO VENCEDOR DO 2º JUIZ. RECURSO PARCIALMENTE PROVIDO. V.U.



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Trata-se de agravo de instrumento interposto contra a r. decisão copiada às pp. 106/116 (fls.15524/15538 dos originais) que, nos autos da recuperação judicial das agravadas determinou a restituição de valores pelas financiadoras, nos seguintes termos:

*“Diante do exposto, **DEFIRO** os pedidos, a fim de: **i)** determinar que o Banco Citibank (Banco Operador) restitua, em favor das recuperandas, a quantia de R\$6.107.320,18 (seis milhões, cento e sete mil, trezentos e vinte reais e dezoito centavos), que corresponde à soma dos valores sequestrados em maio e junho, mediante transferência da Conta Reserva para a Conta Operação (vedando-se novo bloqueio deste valor restituído por parte dos Bancos, que tem livre movimentação a esta conta; **ii)** determinar que o Banco Citibank (Banco Operador) abstenha-se de fazer novos bloqueios e retiradas (“sequestros”) de valores com o objetivo de realizar qualquer espécie de pagamento em favor dos Bancos (BNDES e Repassadores) e de recompor os saldos mínimos nas Contas Reservas; **iii)** determinar que o BNDES e Bancos Repassadores depositem judicialmente a quantia de R\$38.088.877,64 (trinta e oito milhões, oitenta e oito mil, oitocentos e setenta e sete reais e sessenta e quatro centavos), que corresponde à soma dos valores pagos àqueles credores em maio e junho, proporcionalmente aos valores recebidos por cada credor; **iv)** determinar que, a partir da publicação desta decisão, o Banco Operador (Citibank) não proceda mais a pagamentos diretamente ao BNDES e Bancos Repassadores, depositando em Juízo, em conta judicial a ser criada, todo e qualquer pagamento devido em razão dos contratos de financiamento.”*

Insurge-se o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES, alegando, que a r. decisão não observou o contraditório, pois os credores não tiveram oportunidade de se manifestar sobre a conclusão do Administrador Judicial, tampouco tiveram acesso aos documentos mencionados pelas agravadas, visto não terem sido juntados aos autos. Além disso, a decisão está em desconformidade com o disposto na Lei 11.101/2005 e com a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça, de modo a desconsiderar elementos essenciais da estrutura contratual.

Ademais, trata-se de decisão *extra petita*, pois não se verifica nos pedidos da recuperanda qualquer menção sobre a sujeição dos créditos decorrentes de cessão fiduciária de recebíveis à recuperação judicial. Ademais, a matéria deveria ser



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

discutida em incidente próprio de Impugnação de Crédito, não nos autos principais.

Aduz que a dificuldade financeira das agravadas não decorre do pagamento do financiamento bancário, mas do inadimplemento contratual dos acionistas privados, que não honraram os compromissos formalmente assumidos, qual seja, suporte financeiro necessário à viabilização da concessão. Isso porque, no caso de insuficiência das receitas operacionais, as parcelas da outorga ao Poder Concedente, além de eventuais multas aplicadas pela ANAC, devem ser suportadas pelos acionistas do empreendimento (UTC e TPI), não podendo tal responsabilidade ser imposta aos bancos financiadores/repassadores.

Sustenta que o pagamento da dívida com o agravante e demais bancos repassadores não tem “o condão de prejudicar a operação do Aeroporto de Viracopos, o que se encontra claramente em linha, portanto, com o comando contido nos artigos 28 e 28-A da Lei de Concessões, que permite a cessão fiduciária de recursos até o limite que não comprometa a operacionalização e a continuidade da prestação do serviço”.

Afirma, ainda, que, a verdadeira intenção das agravadas é que os recursos destinados ao pagamento do financiamento seja direcionado a uma conta judicial, a fim de atender o concurso de credores da Recuperação Judicial, ignorando o disposto no art. 49, §3º, da Lei 11.101/2005.

Pondera que *“o crédito, para realizar a sua finalidade de auxiliar o crescimento, só pode circular e tornar-se acessível em um ambiente dotado de segurança jurídica. Afinal, na análise do risco de crédito os bancos consideram os prejuízos que tiveram com as operações anteriores, de maneira que o descumprimento sucessivo de contratos financeiros (inadimplemento) pode causar efeito em cascata, ao corroer a confiança dos agentes econômicos e levar a um incremento nocivo das taxas de juros, impeditivo da tomada de crédito e, conseqüentemente, do desenvolvimento econômico”*.

Não há evidências de que o montante estabelecido na cascata de contas seja insuficiente para operação do aeroporto, pelo contrário, trata-se de aeroporto de excelência e premiado por seus serviços.

No tocante ao saldo da Conta Reserva, dispõe que *“caso as*



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

*Contas Reserva estejam com seus saldos mínimos incompletos, deve o Banco Operador transferir recursos da Conta Centralizadora até que haja a recomposição dos saldos mínimos. Neste ponto, o Banco Operador (Citibank), ao efetuar tais transferências, está tão-somente cumprindo o papel que lhe foi conferido na estruturação do Contrato de Cessão e Administração”.*

Informa que, ao questionar as recuperandas sobre os custos de operação, solicitando dados que pudessem fundamentar eventual modificação das condições contratuais, as mesmas limitaram-se a responder que estavam em recuperação judicial, o que não faz sentido, pois o processo não é impeditivo para apresentação das informações pleiteadas.

Ressalta que, ao contrário do alegado pelas agravadas, a necessidade de majorar os recursos para operação não decorre do pagamento das garantias fiduciárias, mas da violação dos contratos pelas recuperandas. Isso porque, a ABVSA celebrou Cessão de Uso de Estacionamento com a Allpark Empreendimentos, deixando de auferir receitas de aproximadamente R\$2.000.000,00 (dois milhões) por mês.

Não é possível desconsiderar *“todo o arcabouço contratual e legal, devendo ser demonstrado, com toda a transparência e clareza possíveis, quais são os recursos faltantes para operação do Aeroporto e, porventura, decidir somente sobre esse percentual faltante”.*

Recurso distribuído por prevenção gerada pelo Agravo de Instrumento nº 2099092-87.2018.8.26.0000 (julgado em 26/09/2018).

O efeito suspensivo foi concedido, com o seguinte fundamento (pp. 355/358):

*“É certo que o art. 47 da Lei 11.101/2005 visa evitar o desaparecimento da empresa ao dispor que “A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.”*

Todavia, não se pode acolher todas as pretensões da recuperanda, ainda que visando sua manutenção, impondo-se uma análise aprofundada de todas as normas, negócios jurídicos e princípios



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

envolvidos na questão, sob pena de transformar o instituto da recuperação judicial em medida protetiva de ingerências administrativas.

No caso, as apeladas alegam que não teriam condições financeiras de operar já no mês de setembro, em razão do baixo repasse pelo administrador da “Conta Distribuição” (Banco Citibank), o que não parece verossímil, já que o percentual realizado na conta Opex sempre foi de 50%, ressaltando que isso ocorre há mais de 4 anos.

Não se pode olvidar, ainda, da obrigação dos acionistas efetuarem os aportes necessários, conforme previsto no Contrato de Suporte de Acionistas e Outras Avenças (fls. 1469/1484), o que, de certo, não ocorreu.

Importante mencionar, por fim, que o Superior Tribunal de Justiça já se manifestou sobre a devolução de valores por instituições financeiras que possuam garantia fiduciária:

“PROCESSUAL CIVIL. DIREITO EMPRESARIAL. EMBARGOS DE DECLARAÇÃO NO RECURSO ORDINÁRIO EM MANDADO DE SEGURANÇA. EMBARGOS DE DECLARAÇÃO RECEBIDOS COMO AGRAVO REGIMENTAL. CARÁTER INFRINGENTE. PRINCÍPIO DA FUNGIBILIDADE. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. CÉDULA DE CRÉDITO GARANTIDA POR CESSÃO FIDUCIÁRIA DE DIREITOS CREDITÓRIOS. NATUREZA JURÍDICA. PROPRIEDADE FIDUCIÁRIA. NÃO SUJEIÇÃO AO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

1. O nítido caráter infringente das razões dos embargos de declaração autorizam o seu recebimento como agravo regimental em homenagem aos princípios da fungibilidade recursal e da economia processual.

2. Os créditos garantidos por cessão fiduciária de recebíveis não se sujeitam à recuperação judicial, a teor do que dispõe o art. 49, §3º, da Lei n. 11.101/2005.

3. No caso concreto, foi determinado nos autos de recuperação judicial que instituição financeira devolvesse, diretamente à empresa recuperanda, os créditos recebidos por cessão fiduciária. Tal decisão representa violação frontal à norma jurídica, uma vez que os créditos garantidos por cessão fiduciária não se submetem aos efeitos da recuperação judicial (art. 49, §3º, da Lei 11.101/2005), impondo-se, em consequência, a sustação de seus efeitos lesivos ao direito do embargante.

4. Embargos de declaração recebidos como agravo regimental, ao qual se dá provimento.” (EDcl em MS nº 41.646/PA, Rel. Min. Antonio Carlos Ferreira, Quarta Turma, j. 24/09/2013)

Portanto, diante de todos os fatos narrados e documentos apresentados, bem como por se tratar de instituições solventes, **defiro o efeito suspensivo** pleiteado.”

Oposição ao julgamento virtual do recurso (pp. 361/362).

Contraminuta apresentada às pp. 364/405, acompanhada dos documentos de pp. 406/457, sustentado, em síntese, que: a) a estrutura em cascata mostrou-se inadequada diante do baixo fluxo de passageiros e cargas, além dos eventos ensejadores de desequilíbrio econômico-financeiro do contrato; b) os bancos estão se pagando prematuramente, comprometendo as operações e a própria continuidade do serviço público; c) o princípio da continuidade do serviço público não foi observado pelos bancos financiadores, violando-se, inclusive, o art. 28 da Lei de Concessões; d) existe uma parcela indisponível dos direitos emergentes da concessão, qual seja, o montante necessário à operacionalização; e) apenas o lucro da concessionária poderia ser dado em garantia (cessão fiduciária); f) contratos de suporte de acionistas são comuns em financiamentos de grande porte, o que não torna ineficaz a previsão de que a fruição dos recebíveis está limitada pelo art. 28 da Lei de concessões; g) não há necessidade de relatório detalhado de todos os custos operacionais, pois estes são os mesmos reportados ao Banco Operador; h) ao contrário do alegado pela agravante, os bancos tiveram total acesso às informações apresentadas pelas recuperandas, manifestando-se nos autos de origem; i) o banco agravante não comprovou qualquer prejuízo ao seu recurso; j) a extraconcursalidade dos créditos somente foi abordada em atenção aos argumentos levantados pelos próprios bancos; e k) não basta a transcrição do art. 28 da Lei de Concessões no contrato de financiamento, devendo tal limitação ser observada pelas instituições financeiras quando do seu cumprimento.

Manifestação da administradora judicial às pp. 458/461 e 494/517, concluindo que:

“69. Conforme acima exposto, a Administradora Judicial entende que tanto a LRF quanto a Lei de Concessões autorizam a cessão fiduciária em garantia de recebíveis futuros de concessionária de serviços públicos. Os créditos assim garantidos constituem créditos extraconcursais, porém até o limite estabelecido pelos arts. 28 e 28-A da Lei de Concessões, para não comprometer a continuidade da prestação do serviço.

70. Os valores que foram depositados na Conta Opex durante o período analisado **não** foram suficientes para cobrir os custos e despesas com efeito caixa da operação das Agravadas (conforme, aliás, consta no gráfico da fl. 15 da Análise Financeira).



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

71. Mantido o padrão de receitas, custos e despesas observados e o patamar dos recursos originalmente destinados à Conta Opex utilizados para recompor o saldo mínimo das Contas Reservas, as operações das Agravadas poderão ser prejudicadas.

72. Assim, entende a Administradora Judicial que se deve ajustar os valores destinados à Conta Dívida, que deverá receber apenas a parcela dos recebíveis que não prejudique a continuidade do serviço público concedido.

73. Por fim, o aporte dos Acionistas (diretos – ABSA e INFRAERO; e indiretos – UTC e TPI) previsto no ESA é para fazer frente ao pagamento da outorga, e não dos custos e despesas operacionais. Somado a isso a situação de insolvência de TPI e UTC, conforme informado pelas Agravadas, entende esta Administradora Judicial que a existência do ESA não constitui fundamento para evitar-se a incidência da norma contida nos arts. 28 e 28-A da Lei de Concessões.”

Manifestação da Agência Nacional da Aviação Civil – ANAC (pp.462/468 e 491/492), concluindo: “(...) *considerando a necessidade de observância, respeito e cumprimento aos contratos, considerando a relevância do sistema de financiamentos de infraestrutura e considerando a existência de deveres específicos de aporte de capital em situações de insuficiência de recursos para o pagamento de outorgas e multas, a ANAC não se opõe às teses defendidas pelo Banco agravante e entende que as obrigações de pagamento de recursos necessários ao adimplemento de dívidas das Agravadas com o Poder Concedente decorrem de deveres específicos*”.

Petição da Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária - INFRAERO (pp. 469/474), opinando pelo não provimento do recurso, pois “*resta demonstrado nos autos, notadamente nas manifestações lançadas pela Administradora Judicial, que a retenção de parte dos recebíveis em favor dos Bancos, em montantes que comprometem a operacionalização e a continuidade da prestação dos serviços, tem o condão de acarretar prejuízos à própria manutenção da concessão, podendo comprometer a operação e o funcionamento do Aeroporto de Viracopos, na medida em que tais valores seriam destinados para prover o seu custeio*”.

Parecer da d. Procuradoria Geral de Justiça às pp. 574/575, opinando pelo não provimento do recurso:



“Consoante se infere do processado, o crédito ostentado pelo banco agravante é garantido por alienação fiduciária de recebíveis, e como tal não está sujeito aos efeitos da recuperação judicial.

De ver-se, ainda, que os argumentos utilizados pela recuperanda importam em alijar a garantia ofertada livremente, sob o pálio da preservação da empresa que não pode ser princípio absoluto.”

### **É o relatório.**

I) Como já mencionado quando do deferimento do efeito suspensivo ao presente recurso, não há que se falar em nulidade da r. decisão, uma vez que a mesma encontra-se fundamentada:

“(..)

*É certo que um processo de recuperação judicial envolve interesses de uma pluralidade de credores, pertencentes geralmente a classes diversas, o que torna uns preferenciais em relação a outros, também se diferenciando entre si no tocante à existência ou não de garantias em relação a seus créditos, sendo que, na primeira hipótese, em havendo garantia de natureza fiduciária, de forma genérica, o artigo 49 §3º da Lei 11.101/05 exclui tais créditos do pleito recuperacional.*

*No caso em tela, contudo, está-se diante de situação peculiar em razão da natureza da atividade desempenhada, qual seja, a recuperação judicial de aeroporto internacional, cuja exploração foi cedida às recuperandas por meio de contrato de concessão entabulado entre tais empresas e o Poder Concedente, tendo como objeto, mais especificamente nos exatos termos do referido contrato; "a concessão dos serviços públicos para a ampliação, manutenção e exploração de infraestrutura aeroportuária do Complexo Aeroportuário, a ser implementada em quatro fases (...)" (capítulo II Do Objeto, cláusula 2.1 fls. 676).*

*Daí exsurge a necessidade de proceder-se a uma interpretação em conjunto e de modo sistemático das normas legais e contratuais vigentes, cotejando-as com a particularidade do serviço público prestado, com a real situação econômica das recuperandas, bem como sendo necessário perquirir-se, dentro deste contexto, se se mostram verossímeis as alegações das autoras no tocante à tese de que os valores automaticamente retidos pelos Bancos em razão das garantias que possuem seriam imprescindíveis para a própria manutenção e funcionamento do serviço prestado.*



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

*Em sendo assim, cumpre discorrer o que segue.*

*Dispõe o artigo 28 da Lei nº 8987/95, a qual se aplica ao caso em tela, o seguinte:*

*"Art. 28. Nos contratos de financiamento, as concessionárias poderão oferecer em garantia os direitos emergentes da concessão, até o limite que não comprometa a operacionalização e a continuidade da prestação do serviço".*

*A cessão, pela concessionária, em caráter fiduciário, de seus créditos futuros, também é possível segundo dicção do artigo 28-A da mesma lei.*

*Em sentido idêntico, o contrato de concessão, assinado entre as recuperandas e o Poder Concedente, também estatui, em sua cláusula 4.2, no Capítulo IV, que:*

*Capítulo IV DA REMUNERAÇÃO DA CONCESSIONÁRIA:*

*"(...) 4.2. A concessionária fica autorizada a ceder fiduciariamente aos financiadores, nos termos do artigo 28-A da Lei 8.987/95, os créditos decorrentes das Receitas Tarifárias e Não Tarifárias, com o objetivo de garantir os contratos de mútuo de longo prazo, até o limite que não comprometa a operacionalização e a continuidade da prestação do serviço".*

*Ora, o que se percebe, comparando-se tanto a Lei de Concessão quanto o contrato de concessão, é que houve por parte do legislador pátrio uma preocupação, ou melhor, uma cautela, em resguardar o oferecimento de garantias por parte da concessionária a limites razoáveis que não comprometam a operacionalização e a continuidade da prestação do serviço.*

*E tal cautela se justifica, como resta claro, ante a necessidade e imperiosidade do serviço público concedido, cuja execução e continuidade está revestida de inegável interesse público.*

*Em outras palavras, procurou-se tutelar o serviço público concedido frente aos credores com garantia fiduciária, fixando-se como critério um limite que não compromettesse a própria continuação e execução do serviço.*

*No caso em tela, está-se diante de serviço público aeroportuário, sendo o Aeroporto Internacional de Viracopos reconhecido inclusive fora do país pelo padrão de excelência do serviço prestado a usuários no transporte de*



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

*cargas e passageiros. Não há qualquer indício nos autos de que as questões econômicas que ensejaram o pedido de recuperação tenham interferido na qualidade da prestação de serviços ou que tenha havido, até o momento, alguma paralisação de suas atividades.*

*Há pleitos no âmbito administrativo, bem como pleitos já judicializados, estes relacionados a questões pertinentes ao contrato de concessão e envolvendo o Poder Concedente, por meio do qual pretendem as recuperandas discutir matérias que, a seu ver, geraram desequilíbrio contratual e ensejaram, juntamente com um estudo de demanda futura não concretizada (em razão do contexto da crise econômica nacional), o cenário atual de crise de solvência.*

*E suas alegações, especificamente as relacionadas à frustração da demanda esperada, parecem encontrar respaldo nos números apresentados pelo parecer da Administradora Judicial (às fls. 15 da análise financeira), onde se verifica que, de fato, mesmo em período anterior ao pedido de recuperação judicial já havia déficit entre as receitas auferidas e despesas despendidas pelas recuperandas para custeio da operação.*

*Do mesmo modo, possível dizer que contribuiu para o cenário de crise e desordem financeira relacionada à impontualidade das recuperandas no cumprimento de suas obrigações, a falta de aportes de valores por seus acionistas indiretos, UTC e TPI, ambas respectivamente em recuperação judicial e extrajudicial, circunstância que poderá sujeitar tais empresas a investigações, em todas as searas, quanto à suas responsabilidades pelo evento danoso, mas que não podem ensejar, no âmbito deste processo, a punição da própria atividade empresária que desempenham.*

*Ocorre que, a despeito de tais considerações, entendo, salvo os judiciosos entendimentos em sentido contrário, que as normas atinentes à concessão de serviços públicos e o contrato que regula a espécie devem ser interpretados em consonância com o próprio contrato de cessão fiduciária firmado com os Bancos (itens 15, 26 e 29, "a", "b" e "c") e, mais ainda, com a própria Lei de Recuperação Judicial, ou seja, visando salvaguardar tanto a supremacia do interesse público quanto o Princípio da Preservação da Empresa que, a meu ver, no caso em tela, são corolários um do outro.*



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

*Explico.*

*A par tanto da disposição legal quanto contratual previstas no artigo 28 da Lei de Concessões e na cláusula 4.2 do Contrato de Concessão, as quais, como dito, constituem um arcabouço jurídico que determina a limitação das garantias fornecidas aos financiadores a parâmetros que não impeçam a própria manutenção e continuidade do serviço concedido, observo que o próprio Contrato de Cessão Fiduciária, nos itens 25, 26 e 29, "a", "b" e "c", também estatui igual norma, que ora transcrevo:*

*"25. CONTAS BLOQUEÁVEIS as CONTAS ARRECADADORAS, a CONTA DISTRIBUIDORA, a CONTA CENTRALIZADORA, a CONTA OPERAÇÃO, a CONTA DÍVIDA, as CONTAS PAGAMENTO, as CONTAS RESERVA, a CONTA OUTORGA, a CONTA MULTA, a CONTA SUPORTE, a CONTA SUPORTE MULTA, a CONTA VESA, a CONTA ARRECADADORA VESA e a CONTA VESA CENTRALIZADORA, devendo sempre, em qualquer caso, ser observado o disposto no art. 28 da Lei de Concessões;*

*26. CONTAS CEDIDAS as CONTAS ARRECADADORAS, a CONTA DISTRIBUIDORA, a CONTA CENTRALIZADORA, a CONTA OPERAÇÃO, a CONTA DÍVIDA, as CONTAS PAGAMENTO, as CONTAS RESERVA, a CONTA SUPORTE e a CONTA SUPORTE MULTA, a CONTA VESA, a CONTA VESA CENTRALIZADORA e a CONTA ARRECADADORA VESA, devendo sempre, em qualquer caso, ser observado o disposto no art. 28 da Lei de Concessões;*

*(...)*

*29. DIREITOS CEDIDOS ABVSA todos os direitos creditórios, atuais e futuros, que são, neste ato, fiduciariamente cedidos pela ABVSA aos CESSIONÁRIOS e dentre os quais estão os seguintes:*

*a. Todos os direitos emergentes do CONTRATO DE CONCESSÃO observado o disposto no art. 28 da Lei de Concessões, na forma deste CONTRATO inclusive os relativos a eventuais indenizações a serem pagas pelo PODER CONCEDENTE em decorrência da extinção, caducidade, encampação ou revogação da concessão objeto do CONTRATO DE CONCESSÃO, consoante o disposto no artigo 35 da Lei de Concessões;*



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

*b. excetuados os valores destinados ao pagamento das TAXAS, todos os direitos creditórios da ABVSA, presentes e futuros, provenientes também de quaisquer subsidiárias e/ou empresas controladas que venham a ser constituídas, decorrentes do CONTRATO DE CONCESSÃO, incluindo, mas sem limitação, as receitas tarifárias e as receitas não-tarifárias, além de todas e quaisquer indenizações a serem recebidas nos termos das garantias e apólices de seguro contratadas nos termos do CONTRATO DE CONCESSÃO, assegurado à ABVSA o valor para o pagamento essencial ao cumprimento das suas obrigações assumidas no CONTRATO DE CONCESSÃO, nos termos do artigo 28 da Lei de Concessões, na forma deste CONTRATO;*

*c. todos os direitos creditórios decorrentes de contratos celebrados e/ou a serem celebrados conforme necessário para a exploração da CONCESSÃO, incluindo (i) o Contrato de Prestação de Serviços e Fornecimentos em Regime de Empreitada Global sob a Modalidade EPC-Turn Key Lump Sum (Contrato EPC), celebrado entre a ABVSA e o Consórcio Construtor Viracopos (formado pelas empresas Constran S.A. Construções e Comércio e Construtora Triunfo S.A), (ii) os contratos de exploração de espaços comerciais descritos e individualizados na Parte A do Anexo VI, atualizada periodicamente, através da assinatura de aditamento a esse CONTRATO; (iii) os contratos de seguro e respectivas apólices descritos e individualizados na Parte B do Anexo VI, atualizada periodicamente, através da assinatura de aditamento a esse CONTRATO; e (iv) os contratos de arrecadação celebrados com os BANCOS ARRECADADORES, conforme descritos e individualizados na Parte C do Anexo VI, atualizada periodicamente, através da assinatura de aditamento a esse CONTRATO, assegurado à ABVSA o valor para o pagamento essencial ao cumprimento das suas obrigações assumidas no CONTRATO DE CONCESSÃO, nos termos do artigo 28 da Lei de Concessões, na forma deste CONTRATO;" (grifei)*

*Assim, parece-me que os próprios Bancos, ao empreenderem esforços e verbas para financiar o empreendimento da atividade aeroportuária, dada as particularidades do caso ou seja, exatamente por se tratar de serviço público concedido buscaram observar fielmente os ditames legais atinentes à espécie, até*



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

*mesmo porque, em última análise, cedição é que a falência da atividade e a quebra da empresa, por si só, são fatores que geralmente representam maiores e inegáveis prejuízos aos próprios credores, dentre eles as instituições financeiras.*

*Deste modo, entendo que o Princípio da Boa-Fé Contratual, em suas facetas objetiva e subjetiva, também está a regular a relação firmada entre as recuperandas e os bancos financiadores no tocante à cessão de garantias dadas, já que estão todos imbuídos, em última análise, do mesmo propósito de compatibilizar a execução dos termos do contrato e possibilitar a preservação do serviço público cedido em seus limites mínimos de manutenção e funcionamento.*

*E, ainda, imperioso ressaltar que há plena compatibilidade da Lei 11.101/05, mesmo considerando-se o teor do artigo 49 §3º, com toda esta ordem de ideias. Dispõe o mencionado artigo, no tocante à extraconcursalidade do crédito garantido por cessão fiduciária:*

*(...)*

*Em sendo assim, ao interpretarmos de forma sistemática e harmônica toda a legislação e contratos mencionados, considerando todas essas normas como válidas e eficazes para solução do conflito de interesses ora posto, e sopesando-se, no caso em tela, os Princípios da Supremacia do Interesse Público, o Princípio da Continuidade do Serviço Público, da Função Social e da Preservação da Empresa, entendo que a inclusão dos créditos pertencentes aos Bancos, ainda que contemplem garantias cedidas fiduciariamente, devem integrar o plano de recuperação judicial.*

*Observo que não se trata de mitigar o Princípio da Força Vinculante dos Contratos, tampouco a autonomia da vontade que se traduz na liberdade de contratar, mas sim de adequar a própria previsão contratual estabelecida nas cláusulas 25, 26 e 29, "a", "b" e "c" do Contrato de Cessão de Garantias aos princípios acima mencionados.*

*(...)*

*Traçado este entendimento, restava a demonstração contábil e financeira de que, de fato, a situação de crise das recuperandas ensejaria o deferimento dos pedidos formulados na petição de fls. 8.257/8.285.*



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

*E, neste sentido, a prova necessária foi acostada aos autos com o relatório da Administradora Judicial denominado "análise financeira do grupo", extremamente bem fundamentado, que comprovou detalhadamente o funcionamento da cascata de pagamentos e os bloqueios e repasses que foram feitos pelos Bancos a partir da Conta Centralizadora para as Contas Opex e Dívida e desta para as Contas Reserva e Pagamento, em percentuais que, no propósito de proceder ao pleno e pronto pagamento dos próprios Bancos, acabaram por agravar ainda mais a situação de crise das recuperandas e poderão, em um futuro próximo, levar ao comprometimento do próprio custeio da operação em prejuízo da continuidade do serviço.*

*Em outras palavras, no período anterior ao pedido de recuperação judicial, a Conta Centralizadora destinava 50% de seus valores à Conta Opex (para custeio da operação) e 50% à Conta Dívida (conta, grosso modo, que servia ao pagamento dos Bancos). No meses subsequentes, contudo, em maio e junho deste ano, respectivamente foram destinados os percentuais de 45% à conta Opex e 55% à Conta Dívida, e 42% à Conta Opex e 58% à Conta Dívida.*

*A diferença de tais percentuais, ainda que tenha tido por finalidade a recomposição da Conta Reserva, acabou por ensejar maior agravamento da crise, ressaltando-se, ainda, que valores da conta reserva já haviam sido usados pelos Bancos anteriormente para pagarem as parcelas de seus próprios financiamentos.*

*E, exatamente a prevalência ampla e irrestrita dos Bancos quanto ao recebimento das parcelas de seus financiamentos, consubstanciada exatamente na garantias que possuem decorrentes da cessão fiduciária e no sistema de cascata de pagamentos, acabou por agravar a situação de crise e assim, em consequência, dar ensejo, por parte das recuperandas, à situação de mora junto ao pagamento das taxas de outorgas devidas ao Poder Concedente, o que culminou com o processo administrativo de caducidade para retomada do serviço pela ANAC.*

*(...)*

*Ora, se os Bancos também pretendem a execução de suas garantias ressaltando-se os limites legais que preveem a manutenção e continuidade do serviço público, me parece que, agora, também devem integrar o sistema*

*recuperacional que intenta superar a dificuldade econômica atual e permitir a preservação das empresas recuperandas em prol da continuidade do serviço público que, em termos operacionais, vem sendo bem prestado até o presente momento em benefício de seus milhares de usuários.”*

II) Ao contrário do entendimento do banco agravante, a discussão sobre as garantias de recebíveis e a estrutura em cascata não pode ser travada em incidente de impugnação de crédito, somente após a publicação da relação de credores.

Isso porque, não se trata de mera classificação do crédito, mas da operação do aeroporto. Assim, postergar o debate dos efeitos da cascata e da necessidade de maiores recursos para a operacionalização seria descabida e, quiçá, inútil, uma vez que a quebra das empresas ou a paralisação dos serviços aeroportuários poderiam preceder tal publicação.

Portanto, não houve qualquer irregularidade nesse aspecto.

III) As questões debatidas na presente recuperação, todavia, não se limitam ao direito empresarial, tampouco à relação entre devedores e credores. Há um interesse de âmbito nacional e, quiçá, internacional, devido aos vultosos negócios que envolvem a concessão de serviço público.

Nesse diapasão, importante discorrer sobre as matérias envolvidas no caso, a fim, inclusive, de compreender o posicionamento adotado por esta Relatoria.

A) A infraestrutura está diretamente relacionada ao desenvolvimento de um país e, diga-se, no Brasil, trata-se de verdadeiro “gargalo” ao crescimento da economia, dificultando a geração de empregos e desenvolvimento industrial.

Não se pode olvidar que a infraestrutura não é um fim em si mesma, mas um meio para o cumprimento de um objetivo estatal, necessitando, por conseguinte, de grande investimento, seja público ou privado. E, nesse aspecto, o déficit anual é muito grande, sobretudo se considerada a necessidade do país.

Sabe-se que a carência estrutural do financiamento é um dos principais responsáveis pelo esgotamento dos ciclos de crescimento econômico, razão





PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

pela qual, deve-se fortalecer o investimento interno de longo prazo. Para isso, mostra-se relevante a redução dos riscos globais e a criação de um estado de confiança.

Como citado por Luis Fernando Massonetto (**Aspectos Macrojurídicos do Financiamento da Infraestrutura**; in Elementos de Direito da Infraestrutura, Coordenação Gilberto Bercovici e Rafael Valim; Ed. Contracorrente, São Paulo, 2015, p. 45): *“Como aponta Natan Silver, 'o risco lubrifica as engrenagens da economia de livre mercado; a incerteza é o cascalho que faz a engrenagem emperrar'. A capacidade de mensuração das incertezas é vital para impulsionar os negócios de longo prazo. Em primeiro lugar, tal capacidade permite a composição da matriz de riscos do projeto, possibilitando a distribuição dos encargos entre os participantes da atividade. Em segundo lugar, a técnica de mensuração das incertezas indica as possibilidades de mitigação dos riscos, sugerindo estruturas de garantias mais adequadas”*.

Por se tratar de projeto de longo prazo, devem ser considerados todos os ciclos envolvidos na sua implementação, distribuindo-os entre os participantes e garantindo que cada *player* assuma parte do risco. Ainda transcrevendo referido autor, *“os riscos envolvidos nas etapas intermediárias podem implicar a destruição de capitais, a interrupção da valorização e o fracasso do projeto global. Para mitigar esses riscos, o sistema de crédito é um agente importante. Não somente porque harmoniza as diversas temporalidades dos capitais envolvidos no projeto de longo prazo mas porque cria funding para projetos altamente rentáveis, mas de longa maturação. A instrumentalização do crédito para os projetos de infraestrutura depende da viabilização de funding para o projeto específico e de funding no sistema financeiro nacional para lastrear a expansão do financiamento de longo prazo. (...) Ao lado dos instrumentos financeiros, juridicamente formatados, a viabilidade dos projetos de infraestrutura exige o desenvolvimento de instrumentos jurídicos que auxiliem a ponderação de riscos e atuem na mitigação das incertezas mensuradas”*.

Assim, além do financiamento, os projetos e investidores em infraestrutura necessitam de segurança jurídica, o que somente é possível quando observados o ordenamento jurídico vigente e as cláusulas contratuais.

B) A maior parte do capital empregado em projetos de



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

infraestrutura é obtido de parceiros privados, sendo imprescindível que os contratos de financiamento estabeleçam garantias e proteções aos financiadores.

O custo da dívida é estabelecido na proporção dos riscos, assim, quanto menor o risco ao financiador, menor o custo para as empresas/concessionárias. A remuneração é feita por meio de (a) uma taxa pela estruturação do financiamento; (b) uma taxa básica de mercado; e (c) uma taxa que remunera o risco do financiador (*spread*).

Devido aos vultosos recursos necessários nas concessões, a opção utilizada é o gerenciamento do risco de inadimplemento, oferecendo-se como garantia as receitas operacionais futuras. Portanto, a garantia do financiamento depende do sucesso do empreendimento.

Nesse diapasão, as concessionárias celebram com os bancos (públicos e privados) um complexo padronizado de contratos denominado *project finance*, nos quais são estabelecidas diversas garantias aos financiadores, incluindo, imóveis, ações de emissão da Sociedade de Propósito Específico, ativos utilizados no projeto, direitos emergentes e **créditos ou recebíveis do projeto** (com a implantação de estrutura de contas em cascata).

Importante mencionar, ainda, a celebração de um contrato de suprimento ou capitalização pelos sócios, denominado *Equity Support Agreement* – ESA, prevendo hipóteses de aporte de valores pelos sócios.

IV) Após uma breve introdução ao tema, passa-se ao *project finance* resultante da concessão do Aeroporto Internacional de Viracopos.

As empresas integrantes do consórcio vencedor (TPI, UTC e EGIS) constituíram a sociedade “Aeroportos Brasil S.A” (ABSA) para atuar como acionista privado da “Aeroportos Brasil – Viracopos S.A” (ABV). A Infraero detém 49% da sociedade. O contrato de concessão foi celebrado entre o Poder Concedente e a ABV em 14.06.2012.

Visando a implantação do projeto de ampliação do aeroporto, as agravadas celebraram diversos contratos com instituições financeiras, dentre eles o “Contrato de Cessão Fiduciária de Receitas, Administração de Contas, Constituição de Garantia e Outras Avenças” (fls. 291/871), além do “Contrato de Compartilhamento de



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Garantias e outras Avenças”, outorgando, entre outras garantias, os recebíveis decorrentes da operação do aeroporto.

A estrutura de contas em cascata mostrou-se adequada ao caso, uma vez que deveria ser assegurado o atendimento aos custos operacionais da concessão, nos termos da Lei 8987/954 (Lei de Concessões). A administração das contas deveria ser feita por banco independente, elegendo-se o Banco Citibank S.A (banco operador).

A fim de elucidar referida estrutura, transcrevo relatório da perícia prévia (fl. 7238 dos originais):

**“Conta Distribuidora:** De titularidade da ABV. É a conta de onde saem todos os recursos existentes que são distribuídos para as demais contas, conforme fluxo indicado pelo contrato (Cláusula 6ª).

**Conta Taxa:** De titularidade da ABV, referem-se ao pagamento de taxas. O saldo remanescente é transferido para conta centralizadora (Cláusula 6ª).

**Conta centralizadora:** De titularidade da ABV. Centraliza todos as receitas após o pagamento das taxas. 50% dos recursos ali contidos são destinados à conta dívida e o restante à conta de operação (Cláusula 8ª).

**Conta Opex:** De titularidade da ABV. Os valores ali contidos são utilizados para fins de custeio da operação em geral. O saldo é depositado na conta dívida (Cláusula 8ª).

**Conta Pagamento e Conta Reserva:** De titularidade da ABV, são contas de garantia que devem conter o valor mínimo depositado de:

- Conta pagamento: 1 parcela dos contratos remunerados à TJLP, IPCA e das Debêntures
- Conta reserva: 3 parcelas do contrato remunerado à TJLP e 1 parcela referente ao pagamento das Debêntures.”

Dessa forma, restou estabelecido que 50% da conta centralizadora seria repassado aos financiadores e 50% destinado ao custo de operacionalização. Importante mencionar que houve ressalva quanto ao disposto na Lei de Concessões:



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

“Art. 28. Nos contratos de financiamento, as concessionárias poderão oferecer em garantia os direitos emergentes da concessão, **até o limite que não comprometa a operacionalização e a continuidade da prestação do serviço.**

Art. 28-A. Para garantir contratos de mútuo de longo prazo, destinados a investimentos relacionados a contratos de concessão, em qualquer de suas modalidades, as concessionárias poderão ceder ao mutuante, em caráter fiduciário, parcela de seus créditos operacionais futuros, observadas as seguintes condições:

I - o contrato de cessão dos créditos deverá ser registrado em Cartório de Títulos e Documentos para ter eficácia perante terceiros;

II - sem prejuízo do disposto no inciso I do caput deste artigo, a cessão do crédito não terá eficácia em relação ao Poder Público concedente senão quando for este formalmente notificado;

III - os créditos futuros cedidos nos termos deste artigo serão constituídos sob a titularidade do mutuante, independentemente de qualquer formalidade adicional;

IV - o mutuante poderá indicar instituição financeira para efetuar a cobrança e receber os pagamentos dos créditos cedidos ou permitir que a concessionária o faça, na qualidade de representante e depositária;

V - na hipótese de ter sido indicada instituição financeira, conforme previsto no inciso IV do caput deste artigo, fica a concessionária obrigada a apresentar a essa os créditos para cobrança;

VI - os pagamentos dos créditos cedidos deverão ser depositados pela concessionária ou pela instituição encarregada da cobrança em conta corrente bancária vinculada ao contrato de mútuo;

VII - a instituição financeira depositária deverá transferir os valores recebidos ao mutuante à medida que as obrigações do contrato de mútuo tornarem-se exigíveis; e

VIII - o contrato de cessão disporá sobre a devolução à concessionária dos recursos excedentes, sendo vedada a retenção do saldo após o adimplemento integral do contrato.

Parágrafo único. Para os fins deste artigo, serão considerados contratos de longo prazo aqueles cujas obrigações tenham prazo médio de vencimento superior a 5 (cinco) anos.” (destaquei)

Em 10/02/2014, as partes celebraram o “Contrato de Suporte de Acionistas e outras Avenças” (pp. 1469/1484), no qual restou estabelecido:

**“CLÁUSULA PRIMEIRA**  
**APORTES DOS ACIONISTAS DIRETOS**

1.1 A ABSA se obriga, na proporção de sua participação societária, em caráter irrevogável e irretratável, a aportar, no INTERVENIENTE, os recursos necessários para a liquidação integral das parcelas anuais de Contribuição ao Sistema (OUTORGA), compreendidas a Contribuição Variável (Outorga Variável) e a



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Contribuição Fixa (Outorga Fixa), devidas pelo INTERVENIENTE à União Federal, conforme CONTRATO DE CONCESSÃO.

1.2 A INFRAERO terá a opção de acompanhar a ABSA na realização dos aportes mencionados no item 1.1 e no prazo mencionado no item 3.1 na proporção de sua participação societária no INTERVENIENTE, observado o disposto no ACORDO DE ACIONISTAS DO INTERVENIENTE e o previsto no CONTRATO DE CONCESSÃO.

1.3 Caso a INFRAERO não realize o aporte previsto nos termos do item 1.2, a ABSA se obriga, em caráter irrevogável e irrevogável, a realizar o aporte não efetivado pela INFRAERO no INTERVENIENTE, independentemente de sua participação societária, de forma a assegurar que o INTERVENIENTE honre integralmente a obrigação de pagamento anual da OUTORGA.  
(...)

**CLÁUSULA SEGUNDA**  
**OBRIGAÇÕES DOS ACIONISTAS INDIRETOS**

2.1 Os ACIONISTAS INDIRETOS se obrigam, em caráter irrevogável e irrevogável, a aportar na ABSA os recursos necessários para a liquidação integral das parcelas anuais de Outorga Variável e de Outorga Fixa, de modo que a ABSA aporte no INTERVENIENTE, observado o disposto na Cláusula Primeira.

2.2 Para fins do item 2.1 desta Cláusula, os ACIONISTAS INDIRETOS assumem a obrigação de realizar os aportes de capital na ABSA de forma não solidária, podendo, contudo, aportar independentemente de suas participações societárias.”

Assim, o ESA estabelece aporte de capital pelos acionistas para pagamento da outorga. Dessa forma, não há que se reformar a r. decisão com base no ESA, impondo-se aos acionistas o custeio da operacionalização.

Como bem mencionado pela Administradora Judicial (p.515):  
“(...) o ESA, por ser destinado a assegurar o pagamento da outorga, não afasta a aplicação do art. 28 da Lei de Concessões, que trata de delimitação de valores destinados à Conta Opex, antes que se cogite de complementar os valores destinados à Conta Outorga por meio do ESA”.

V) No tocante aos recebíveis da VESA (Viracopos Estacionamento S.A), importante mencionar a inexistência de vedação expressa no Contrato de Cessão sobre a terceirização dos serviços.

É certo que seus recebíveis foram cedidos aos financiadores,



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

razão pela qual a validade do 'Contrato de Cessão de Uso de Estacionamento em Aeroporto' está *sub judice*. Não se pode deixar de mencionar que os recursos recebidos estão bloqueados pelo Citibank na Conta Outorga, enquanto os aluguéis mensais são depositados judicialmente.

Portanto, descabida a discussão sobre essa questão no presente recurso.

VI) Diante da complexidade da matéria, cada ponto da r. decisão será analisado separadamente.

A) Quanto à determinação para que o Banco Citibank (Banco Operador) restitua, “em favor das recuperandas, a quantia de R\$6.107.320,18 (seis milhões, cento e sete mil, trezentos e vinte reais e dezoito centavos), que corresponde à soma dos valores sequestrados em maio e junho, mediante transferência da Conta Reserva para a Conta Operação (vedando-se novo bloqueio deste valor restituído por parte dos Bancos, que tem livre movimentação a esta conta)”, correta a magistrada.

Isso porque, há previsão contratual para que seja depositado 50% do saldo da Conta Centralizadora na Conta Opex, ou seja, metade dos recebíveis, descontadas as taxas, são destinados aos financiadores e a outra metade, à manutenção do aeroporto.

Ocorre que, nos meses de maio e junho de 2018, foram repassados apenas 45% e 42%, respectivamente, do saldo da conta centralizadora, destinando-se o restante à recomposição do saldo mínimo da Conta Reserva.

É certo que há disposição contratual sobre a conta reserva e o valor que deve ser lá mantido, todavia, a situação atual da ABV não é a mesma de quando discutidos os termos do financiamento.

A r. decisão não altera “as regras do jogo” como insinua a agravante, gerando insegurança jurídica aos financiadores deste e de outros projetos de infraestrutura. Pelo contrário, está-se apenas observando todo o ordenamento jurídico aplicado ao caso e, inclusive, o próprio contrato celebrado entre as partes.

O pedido ajuizado em 07/05/2018 sujeita as partes, e todos os que, de alguma forma, mantêm negócio jurídico com as recuperandas, às regras da recuperação judicial, ainda que seja para reconhecimento da extraconcursalidade do



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

crédito.

Não se pode deixar de mencionar que o art. 28-A foi incluído na Lei de Concessões posteriormente à própria vigência da Lei 11.101/2005, colocando as garantias nela previstas na mesma condição das hipóteses do art. 49, §3º, da Lei 11.101/2005, que assim dispõe:

“Art. 49. Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos.

(...)

§ 3º Tratando-se de credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, de arrendador mercantil, de proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretroatividade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio, seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais, observada a legislação respectiva, não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 6º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial.”

Retirar quantia superior ao determinado contratualmente, prejudica todo o planejamento da empresa, que passa por séria dificuldade financeira, impedindo seu soerguimento. Ora, se o mínimo já não é suficiente, dirá perder 5% a 8% de seu orçamento mensal.

E não se trata de benevolência para com as recuperandas, mas de observância ao contrato, ao art. 28 da Lei de Concessões (“*Nos contratos de financiamento, as concessionárias poderão oferecer em garantia os direitos emergentes da concessão, até o limite que não comprometa a operacionalização e a continuidade da prestação do serviço*”) e à parte final do §3º do artigo 43 da Lei 11.101/2005 (“... não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 6º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial”).

Os financiadores deveriam ter tanto interesse na continuidade dos serviços, como as recuperandas e o Poder Público, pois só assim auferirão suas parcelas mensais decorrentes das receitas futuras. Descabido, portanto, o

comprometimento da operacionalização com o desconto excessivo da conta opex, devendo ser restituído, imediatamente, a quantia de R\$6.107.320,18 (seis milhões, cento e sete mil, trezentos e vinte reais e dezoito centavos).

B) No tocante à determinação para “*que o Banco Citibank (Banco Operador) abstenha-se de fazer novos bloqueios e retiradas (“sequestros”) de valores com o objetivo de realizar qualquer espécie de pagamento em favor dos Bancos (BNDES e Repassadores) e de recompor os saldos mínimos nas Contas Reservas*”, a r. decisão merece reforma.

Não há que se falar na suspensão total do pagamento dos financiadores, o que seria danoso ao sistema de financiamento de infraestrutura, já que a principal garantia do *project finance* não teria qualquer serventia diante de dificuldades financeiras enfrentadas pelas concessionárias.

Anote-se que, a fim de evitar o comprometimento da operacionalização dos serviços, a Conta Reserva somente poderá ter seu saldo recomposto, caso haja sobra na conta Opex.

No que toca ao pagamento dos financiadores, os valores poderão ser transferidos para a Conta Dívida, porém, não no percentual estabelecido (50%), uma vez que o saldo remanescente mostra-se insuficiente para cobrir os custos de operação do aeroporto.

Dessa forma, as recuperandas deverão demonstrar, em incidente próprio, **as despesas indispensáveis** para operação do Aeroporto de Viracopos, ressaltando que as contas deverão ser aprovadas pela Administradora Judicial (fiscal do Juízo) e pela ANAC (agência reguladora responsável pela fiscalização da aviação civil).

Após a transferência dos recursos para a Conta Opex, o Banco Citibank poderá transferir o saldo remanescente para a Conta Dívida.

C) Quanto à determinação para que o “*BNDES e Bancos Repassadores depositem judicialmente a quantia de R\$38.088.877,64 (trinta e oito milhões, oitenta e oito mil, oitocentos e setenta e sete reais e sessenta e quatro centavos), que corresponde à soma dos valores pagos àqueles credores em maio e junho, proporcionalmente aos valores recebidos por cada credor*”, a r. decisão também deve ser reformada.





PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Não há que se falar na devolução integral dos valores repassados aos bancos financiadores desde o ajuizamento da presente ação. Todavia, não podem os mesmos se beneficiarem com o pagamento integral das parcelas mensais, em detrimento dos usuários dos serviços públicos e funcionários das recuperandas.

Portanto, seguindo mesmo raciocínio exposto no item anterior, deverá ser depositado apenas o montante necessário para cobrir o déficit operacional ( a partir de maio de 2018), alguns valores apontados, inclusive, pela Administradora Judicial às fls. 15478 dos autos originais.

D) No tocante à determinação para que *“a partir da publicação desta decisão, o Banco Operador (Citibank) não proceda mais a pagamentos diretamente ao BNDES e Bancos Repassadores, depositando em Juízo, em conta judicial a ser criada, todo e qualquer pagamento devido em razão dos contratos de financiamento.”*, a r. decisão deve ser reformada.

Isso porque, não há necessidade de depósito judicial dos pagamentos devidos aos financiadores, uma vez que, após a destinação do valor necessário à Conta Opex, todo o saldo remanescente pertence aos bancos, razão pela qual poderá ser transferido diretamente para a Conta Dívida.

VII) Portanto, diante das peculiaridades do caso, e das possíveis implicações no âmbito da infraestrutura nacional, a r. decisão deve ser reformada, nos termos deste v. acórdão.

Importante observar, por fim, que eventuais prejuízos, caso ocorram, poderão ser analisados oportunamente pelo Judiciário, bem como discutidos na Assembleia Geral de Credores.

Ante o exposto, **dá-se parcial provimento ao agravo de instrumento.**

**ALEXANDRE LAZZARINI**  
**Relator**  
**(assinatura eletrônica)**



AGRAVO DE INSTRUMENTO Nº 2198895-43.2018.8.26.0000

COMARCA: CAMPINAS

AGRAVANTE: BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL - BNDES

AGRAVADOS: AEROPORTOS BRASIL S.A. (EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL), AEROPORTOS BRASIL - VIRACOPOS S/A E VIRACOPOS ESTACIONAMENTOS S.A.

INTERESSADOS: DELOITTE TOUCHE TOHMATSU CONSULTORIA CONTABIL E TRIBUTARIA S/C LTDA. (ADMINISTRADOR JUDICIAL), INFRAERO - EMPRESA BRASILEIRA DE INFRAESTRUTURA AEROPORTUÁRIA E AGÊNCIA NACIONAL DE AVIAÇÃO CIVIL - ANAC

### DECLARAÇÃO DE VOTO CONVERGENTE

#### Voto nº 8771

1. Adotando o relatório do e. Relator Des. Alexandre Lazzarini, expresso em seu voto no. 22.642, passo a manifestar o meu voto convergente.

2. O financiamento da concessionária ABVSA, ora agravada, foi tomado junto ao BNDES e Bancos Privados Repassadores na modalidade de *Project Finance puro ou Project Finance Non Recourse*, segundo o qual a dívida é paga totalmente com os recursos gerados pelo próprio fluxo de caixa do projeto e geralmente garantida pelos ativos do empreendimento. Tal financiamento, especificamente, prevê a cessão fiduciária dos recebíveis, da concessão, atuais e futuros, do empreendimento Viracopos, como garantia do cumprimento das obrigações assumidas.

3. A questão sob análise consiste em saber se a estrutura de garantia fiduciária de recebíveis da concessão permanece hígida, diante do comprometimento da capacidade de adimplemento, pela concessionária, de obrigações previstas no contrato de concessão.

A decisão de primeiro grau, desconsiderou a garantia fiduciária sobre os recebíveis baseado no Princípio da Supremacia do Interesse Público, no Princípio da Continuidade do Serviço Público, da Função Social e da Preservação da Empresa, e, por entender que os termos do contrato de cessão fiduciária e a cascata de contas estabelecida de comum acordo entre as partes violaria o artigo 28 da Lei de Concessões, na medida em que prejudicaria o pagamento dos custos de operação do aeroporto.

4. Pois bem. Os créditos das instituições financeiras, a princípio, estariam fora da recuperação judicial cujo processamento está em curso (pedido feito em maio de 2018), com fundamento no §3º. do artigo 49 da LRF, que expressamente exclui os créditos, de credores titulares de posição de proprietário fiduciário, cujos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade, dos efeitos da recuperação judicial, prevalecendo as condições contratuais, observada a legislação específica. Prevê, ainda, o referido dispositivo que não se permite, durante o *período de stay* a retirada ou venda, do estabelecimento do devedor, dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial, referência feita a bens de capital gravados com a garantia fiduciária.

Inegável que, como garantia dos financiamentos concedidos, foram dados ao BNDES e aos Bancos Repassadores o seguinte leque de garantias fiduciárias: (i) Cessão fiduciária da totalidade dos créditos da ABVSA e da VESA abrangendo direitos emergentes da concessão, incluindo todas as receitas tarifárias e não tarifárias, bem como quaisquer outros direitos e receitas oriundos da concessão, inclusive de subsidiárias; direitos creditórios das contas bancárias, inclusive conta arrecadadora e conta centralizadora; direitos creditórios decorrentes de contratos celebrados para a exploração da concessão; além da cessão fiduciária das contas da ABSA, abrangendo a conta suporte e conta suporte multa.

Por outro lado, o artigo 28 da Lei 8.987/95 (Lei de Concessões) prevê que "(N)os contratos de financiamento, as concessionárias poderão oferecer em garantia os direitos emergentes da concessão , até o limite que não comprometa a operacionalização e a continuidade da prestação do serviço". (grifo não original).

A mesma restrição está contida também no Contrato de Concessão de Viracopos (cláusula 4.2):

4.2. A Concessionária fica autorizada a ceder fiduciariamente aos Financiadores, nos termos do artigo 28-A da Lei 8.987/95, os créditos decorrentes das Receitas Tarifárias e Não Tarifárias, com o objetivo de garantir os contratos de mútuo de longo prazo, até o limite que não comprometa a operacionalização e a continuidade da prestação do serviço" (fls. 697-698). (grifo não original)



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Também existe referência à limitação e observância ao artigo 28 da Lei de Concessões, no Contrato de Cessão Fiduciária, seja na definição dos créditos cedidos ABCVSA (cláusula 29), quanto na definição de contas bloqueáveis e das contas cedidas (cláusulas 25 e 26). Nestas definições existe a seguinte ressalva: "devendo sempre em qualquer caso ser observado o disposto no art. 28 da Lei de Concessões".

Além disso, o próprio parágrafo 3º. do artigo 49 da Lei 11.101/2005, ao colocar os créditos garantidos por cessão fiduciária fora dos efeitos da recuperação judicial, contém ressalva quanto à legislação específica, no caso a Lei de Concessões. Ou seja, embora posterior a edição da Lei 11.101/2005 e aparentemente conflitar com a restrição do artigo 28 da Lei 8.979/95, por ressalva expressa, constante da legislação específica que toca as concessões públicas, preservou a observância da garantia da operacionalização e da continuidade da prestação do serviço concedido.

Assim, resta inequívoco que os direitos emergentes da concessão jamais foram cedidos fiduciariamente pelas agravadas de forma irrestrita, pois existe uma clara e inequívoca limitação de ordem legal (Lei de Concessões, cuja vigência foi ressaltada pela própria Lei de Recuperações e Falências), regulatória (pois prevista no Contrato de Concessão) e contratual (previsão no Contrato de Cessão Fiduciária), que deve ser observada pelo BNDES e pelos Bancos Repassadores, de maneira que os recebíveis somente pode ser cedido fiduciariamente em sua parte disponível, que não comprometer a operacionalização nem a continuidade da prestação dos serviços concedidos.

5. Ademais, já o artigo 28-A<sup>1</sup> (inserido no texto da Lei de Concessões, pela Lei 11.196/2005, após, portanto, a edição da LRF) estabelece que as concessionárias também poderão ceder em caráter fiduciário parcela de seus créditos operacionais futuros, elencando as condições em que a cessão deve ser feita. Ou seja, se havia alguma dúvida sobre a validade do artigo 28 da Lei de Concessões para os *Project Finance* de concessionárias de serviços públicos garantidos por cessão fiduciária de

---

<sup>1</sup> Art. 28-A. Para garantir contratos de mútuo de longo prazo, destinados a investimentos relacionados a contratos de concessão, em qualquer de suas modalidades, as concessionárias poderão ceder ao mutuante, em caráter fiduciário, parcela de seus créditos operacionais futuros, observadas as seguintes condições(...) Parágrafo único. Para os fins deste artigo, serão considerados contratos de longo prazo aqueles cujas obrigações tenham prazo médio de vencimento superior a 5 (cinco) anos.



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

recebíveis, em recuperação judicial, com o advento do artigo 28 –A, tal dúvida foi sepultada de vez, pois tal dispositivo é harmônico com a restrição do artigo 28. Assim, inegável a harmonia entre as disposições da Lei de Concessões e a LRF, devendo ser respeitada a restrição ou limitação em relação à extra-concursalidade dos créditos, quando garantidos por cessão fiduciária de recebíveis em montante que extrapole a garantia da operacionalização e a continuidade da prestação do serviço concedido.

6. Os serviços públicos concedidos são atividades regidas pelo princípio da continuidade do serviço público, de maneira que as receitas e demais direitos emergentes da concessão devem servir prioritariamente à continuidade da atividade correspondente ao serviço público concedido, de forma a preservar o interesse público. Daí porque as receitas e direitos emergentes da concessão não podem ser livremente onerados na obtenção de financiamento bancário, havendo um limite legal à onerosidade, que é, conforme o artigo 28 da Lei de Concessões, a operacionalização e continuidade da prestação de serviço público concedido.

Assim, segundo a Lei de Concessões há uma parte dos direitos emergentes da concessão disponível e outra indisponível, que impede a admissibilidade para fins de oneração em garantia, indisponibilidade essa correspondente aos recursos que se mostrem necessários à operacionalização e continuidade do serviço público concedido. A oneração acima da imposição legal é, portanto, inválida.

Trata-se de exceção legal ao princípio da liberdade de contratar, que se submete ao princípio da supremacia do interesse público. Aliás, como já mencionado, os próprios contratos firmados entre o agravante, juntamente com os demais bancos financiadores, e os agravados preveem a ressalva do artigo 28 da Lei de Concessões, podendo dizer que tal limitação além de legal foi contratada pelas partes.

Assim, resta claro que, no caso concreto, por disposição legal, norma de natureza cogente, e por expressa previsão no contrato de concessão e nos contratos firmados entre agravados e o agravante, juntamente com os demais bancos financiadores, os créditos emergentes da concessão que poderiam ser legalmente oferecidos como garantia por ABV ao BNDES e Bancos Repassadores limitam-se aos valores que não comprometam a operacionalização e a continuidade da prestação de serviços públicos relacionados ao aeroporto de Viracopos. No rol destes



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

créditos estariam tipicamente as tarifas cobradas, os direitos indenizatórios contra o poder público e todas as receitas decorrentes ou previstas no contrato de concessão firmado com o poder público.

Resta claro que, embora, no caso concreto, a cessão fiduciária tenha compreendido a totalidade das receitas e direitos emergentes da concessão, a cessão limitou-se unicamente à parcela disponível de tais direitos, nos termos do artigo 28 da Lei de Concessões, no montante excedente aquele necessário à operacionalização e continuidade do serviço público concedido.

Desta forma, a instituição financeira credora não poderá excutir seus créditos mediante consolidação da propriedade fiduciária sobre parcela indisponível dos direitos emergentes da concessão, seja em decorrência da referida lei, seja por disposição do contrato de concessão.

7. A demonstração de que os recebíveis cedidos em alienação fiduciária comprometem a operacionalização e a continuidade do serviço público concedido deve ser objetiva, de forma a permitir a mensuração da parcela indisponível dos direitos emergentes da concessão.

Não basta que a verificação seja feita apenas quando da contratação do financiamento.

Aliás, quando da contratação dos financiamentos, dada a estrutura do sistema de cascata, estava claro que as partes tinham por pressuposto de que 50% das receitas do aeroporto, após abatido o pagamento de taxas, seriam suficientes ao pagamento dos Custos de Operação (Conta OPEX) da concessão. Tal estrutura do sistema de cascata se mostrou eficaz, pelo menos, ao que indica, por um período de 4 anos, para garantir o bom funcionamento do aeroporto e a devida prestação do serviço público das agravadas. Consta que o Aeroporto de Viracopos, de forma consistente, tem sido premiado com a distinção de melhor operação de aeroportos do país.

Esse percentual de 50% aliás, foi negociado, diante da experiência até então já vivenciada em 1,5 ano de operação pelas agravadas, uma vez que o contrato de concessão foi firmado em 14/07/2012 e o financiamento da concessão em 31/01/2014, ou seja, os agravados e os bancos financiadores, dentre os quais o agravante, ao negociarem as



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

garantias e a sua estrutura tinham já uma experiência real e vivida do patamar de custos de operação e dos níveis de receitas do aeroporto, sendo de se supor que o patamar de 50% das receitas, após o pagamento de taxas, seria suficiente para fazer face aos custos de operação, e, por outro lado, os 50% remanescentes seriam suficientes para fazer face aos compromissos com as instituições financeiras.

Porém, não basta que no momento da contratação do financiamento seja garantida a operacionalização da concessão, mas entendo que esta deva prevalecer durante todo o período da concessão.

Aparentemente, mantidas as condições iniciais da concessão (quanto ao número de passageiros e cargas, tarifas e estrutura de custos), de fato, os 50% das receitas seriam suficientes para garantir o cumprimento da limitação prevista no artigo 28 da Lei de Concessões. Porém, ao longo da concessão as condições de economicidade poderiam variar como de fato variaram, seja pela não realização dos números de passageiros e da tonelagem de carga previstos nas projeções feitas pela ANAC, por ocasião do pleito licitatório, afetados pela conjuntura econômica desfavorável ou até por atuação do próprio concessionário. Independente das razões ou responsabilidade pelas alterações nas condições econômicas da concessão, relevantes para fins de reivindicações de indenizações e recomposições tarifárias junto ao Poder Concedente, para fins do limite do artigo 28 da Lei de Concessões, são irrelevantes, devendo-se simplesmente aferir a sua observância para fins de definir o montante e higidez das garantias fiduciárias do financiamento.

Neste sentido, o relatório da Administradora Judicial (fl. 15403- 15422) concluiu que: *“ os valores que foram depositados na Conta Opex durante o período analisado não foram suficientes para cobrir os custos e despesas com efeito caixa da operação das Recuperandas (...) Caso o padrão de receitas, custos e despesas observados seja mantido e os recursos originalmente destinados à Conta Opex utilizados para recompor o saldos o mínimo das Contas Reservas, as operações das Recuperandas poderiam ser prejudicadas”*. (Item 39 e 40 – Fl, 15421-15422).

No corpo do dito relatório, a Administradora Judicial constatou que no período analisado, de janeiro de 2017 a junho de 2018, em todos os referidos meses, os valores depositados na Conta Opex é menor que os custos e despesas, sendo que os valores depositados em tal

conta foram insuficientes para cobrir tais custos e despesas. (fl. 15418). Logo em seguida comenta a ocorrência de atrasos no pagamento de fornecedores em percentuais elevados (50% do total do saldo a conta de fornecedores), o que evidencia a incapacidade das Recuperandas de adimplir as suas obrigações. Constataram também recorrência no atraso dos recolhimentos de tributos, que são regularizados em momento posterior por meio da adesão a alguma modalidade de parcelamento (fls. 15419). Registra-se ainda valores devidos à ANAC (cerca de R\$ 460 milhões) em aberto, correspondentes à parcela variável de 2016 das outorgas de 2016 e as parcelas fixas dos anos de 2017 e 2018.

Assim, existem evidências ou fortes indícios a indicar que a estrutura de cascata, que confere à concessionária 50% dos recebíveis, após o pagamento das taxas, se mostra insuficiente, pelo menos no período verificado pela administradora judicial, para fazer face à manutenção da operacionalização e continuidade da prestação de serviços, razão pela qual de rigor a liberação, pelo menos parcial, da “trava bancária”.

Neste sentido, lição de Marçal Justen Filho <sup>2</sup>:

*“Não é possível onerar ou apropriar-se das parcelas destinadas a remunerar a mão-de-obra, saldar tributos ou quitar credores. Quando muito, poderia admitir como disponível a verba relacionada com a amortização do valor de bens particulares do concessionário. O valor correspondente a uma espécie de contraprestação pela transferência de bens do concessionário para o domínio público. Somente esses valores é que não comprometerão a viabilidade da manutenção do serviço público”.*

8. Quer me parecer que o montante do crédito extra-concursal é residual, ou seja, tal montante é definido após absorvidos os custos e despesas que garantem a operacionalização e continuidade dos serviços concedidos; de maneira que somente a parte disponível dos direitos emergentes da concessão é que é passível de oneração fiduciária, correspondentes aos recursos que não se mostram necessários à operacionalização e continuidade do serviço concedido.

A previsão de destinação de 50% dos direitos emergentes, no sistema de cascata, prevista no contrato de financiamento,

<sup>2</sup> JUSTEN FILHO, Marçal. *Concessões de serviços públicos*. São Paulo: Dialética, 2002, p. 291-292.





PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

não assegura a propriedade fiduciária sobre tal percentual. Assim, o percentual de 50% dos direitos emergentes passa a ser propriedade fiduciária dos credores financiadores, apenas e na medida em que os 50% remanescentes sejam suficientes para assegurar a operacionalização e continuidade da prestação do serviço concedido, sendo a garantia fiduciária sempre residual.

9. Poder-se-ia ainda justificar a restrição do valor dos recebíveis passíveis de alienação, baseado no artigo 49, § 3º. da Lei 11.101/05, segundo o qual não se permite ao credor titular da garantia fiduciária, durante o período de stay, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor de bens de capital essenciais a sua atividade empresarial. Admitida a interpretação deste dispositivo de forma a dar ao instituto da recuperação judicial eficácia à função de preservação da empresa e sua função social, e não apenas os interesses parciais de credores e devedores, chegar-se-ia a uma leitura do artigo 49, § 3º. da Lei 11.101/05, substituindo o termo “retirada” por “realizada” ou “fruída em detrimento da devedora”, de forma a não permitir que o credor, detentor da garantia fiduciária “execute”, “frua” “realize” o bem objeto da garantia em detrimento do funcionamento da devedora. Da mesma forma, a expressão “bem de capital essencial à atividade da devedora” deve ser interpretada como sendo qualquer bem, objeto da garantia fiduciária, cuja retirada, fruição imediata, excussão ou realização de qualquer forma coloque em risco a manutenção das atividades empresariais.

Assim, a melhor interpretação do referido dispositivo legal, nas palavras de Daniel Carnio Costa em seu artigo “Teoria da essencialidade de bens e as travas bancárias na recuperação judicial de empresas – 18/12/2018 - seria :

*“ (...) aquela que equilibra o exercício do direito do credor fiduciário com a preservação da empresa e a tutela de sua função social. Qualquer ativo que seja essencial à reestruturação da empresa viável – seja bem de capital ou não- deverá ser preservado durante o período em que a devedora negocia um plano de recuperação da crise com seus credores. “*

Desta forma, o § 3º do artigo 49 da Lei 11.101/05, obteria, é verdade apenas para o período de stay, o mesmo efeito do artigo 28 da Lei de Concessões, uma vez que a garantia da operacionalização e continuidade da prestação de serviços da



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

concessionária se compatibiliza com o conceito de essencialidade à atividade empresarial, a meu ver.

Ou seja, o resultado prático, em se tratando de cessão de recebíveis seria exatamente o mesmo, na medida em que os recebíveis considerados essenciais à atividade empresarial da concessionária não poderiam ser fruídos (ou retirados), pelo credor financeiro, em detrimento da recuperanda.

10. Quanto à provável desconstituição parcial e quiçá temporária da trava bancária por conta do respeito ao limite de oneração de recebíveis estabelecido no artigo 28 da Lei de Concessões não vejo um abalo à segurança jurídica e um golpe ao regime de Project Finance, modelo utilizado neste projeto aeroportuário e em outros grandes empreendimentos de concessões de infraestrutura, que conta com a participação da iniciativa privada. A restrição legal à oneração dos recebíveis era regra existente e presumidamente conhecida e presumidamente considerada na avaliação de riscos do negócio da concessão, não se podendo alegar insegurança jurídica ao cumprimento de norma cogente, regulatória e contratual. Aliás o sistema de garantias do financiamento, a rigor, permanece hígido, mantendo-se a estrutura de garantias baseada na cessão fiduciária de recebíveis, no montante que não comprometa a operacionalização e a continuidade dos serviços concedidos. Aliás, o que de fato parece ter ocorrido, que dependerá de uma apuração detalhada em incidente próprio, é uma quebra da expectativa original que foi assumida, pelas partes, como suficiente, no percentual de 50% das receitas, após a absorção das taxas, para cobrir os custos e despesas necessárias para a dita operacionalização e continuidade dos serviços concedidos.

Ao contrário, validou-se o conceito do *Project Finance*, segundo o qual, ao contar exclusivamente com as receitas e ativos do próprio negócio para o pagamento do financiamento, os riscos do negócio são tomados também pelos financiadores, além dos empreendedores do negócio. A ocorrência de uma conjunção de fatores fora do modelo de riscos inicialmente desenhado e tomado pelos agravados, não enfraquece o modelo de *Project Finance* ligados a projetos de concessão pública. Pelo contrário, reafirma-se a essência de tal modalidade de financiamento, na medida em que o risco não previsto ou não propriamente dimensionado pelos financiadores e pelos empreendedores da concessão acabam por impactar a viabilidade econômica do projeto, afetando, conseqüentemente, as garantias, pois estas dependem dos



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

resultados da concessão e seu fluxo de caixa para permitir o pagamento de juros e amortizações do financiamento necessário para garantir o investimento do concessionário, contratado no âmbito do contrato de concessão.

11. Como já dito, a demonstração da necessidade do direito emergente da concessão para garantir a operacionalização e continuidade do serviço público concedido deve ser objetiva.

Assim, precisa a solução dada pelo eminente. Relator Des. Alexandre Lazzarini, ao exigir laudo técnico devidamente fundamentado, a ser elaborado pelas recuperandas e aprovadas pela Administradora Judicial e pela ANAC, demonstrando as despesas indispensáveis à operação do aeroporto, com base no qual se apuraria o montante dos créditos sobre os quais não caberia a cessão fiduciária, por extrapolarem os limites do artigo 28 da Lei de Concessões, e, de forma residual, aqueles sujeitos à trava bancária, dada a cessão fiduciária válida. Por outro lado, mantem-se a estrutura da cascata de contas e os repasses aos bancos, após a apuração das referidas despesas indispensáveis à operação do aeroporto, bem como a restituição das quantias pagas aos financiadores, após o ajuizamento da recuperação judicial, após a apuração dos valores necessários para cobrir o déficit das despesas com a operacionalização e continuidade da prestação do serviço aeroportuário.

Adequada também a restituição em favor da ABV da quantia de R\$ 6.107,320,18 correspondentes ao percentual inferior a 50% destinado, pelo Citibank, à conta OPEX, a partir do pedido de recuperação judicial, visto que, naqueles meses de maio e junho de 2018, mesmo o percentual de 50% se mostrou, segundo relatório da AJ, insuficiente para cobrir os custos e despesas necessários a operacionalidade e continuidade do serviço concedido. Não permitir isso, seria claramente priorizar o recebimento dos bancos em detrimento da cobertura do necessário para a operacionalização e continuidade do serviço público concedido, em desrespeito ao artigo 28 da Lei de Concessões.

12. Assim, pelo meu voto, DOU PROVIMENTO PARCIAL ao recurso, nos termos da posição manifestada pelo eminente Des. Relator.



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

**AZUMA NISHI**

2º. JUIZ



PODER JUDICIÁRIO  
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Este documento é cópia do original que recebeu as seguintes assinaturas digitais:

Pg. inicial	Pg. final	Categoria	Nome do assinante	Confirmação
1	25	Acórdãos Eletrônicos	ALEXANDRE ALVES LAZZARINI	8DBF780
26	36	Declarações de Votos	EDUARDO AZUMA NISHI	CB23BB4

Para conferir o original acesse o site:

<https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/sg/abrirConferenciaDocumento.do>, informando o processo 2198895-43.2018.8.26.0000 e o código de confirmação da tabela acima.