
CENTRO DE ARBITRAGEM E MEDIAÇÃO DA CÂMARA DE COMÉRCIO BRASIL-CANADÁ / SEC 7

PROCEDIMENTO ARBITRAL 82/2020/SEC7

CONCESSIONÁRIA DO MONOTRILHO LINHA 18 BRONZE S.A.

- Requerente -

contra

ESTADO DE SÃO PAULO

- Requerido -

ALEGAÇÕES FINAIS DA REQUERENTE

São Paulo, 18 de dezembro de 2023.

SUMÁRIO

LISTA DE TERMOS DEFINIDOS	3
I. INTRODUÇÃO.....	5
II. PREMISSAS JURÍDICAS QUE NORTEIAM A INDENIZAÇÃO.....	6
II.1. O CONTRATO É UNO E EFICAZ DESDE SUA ASSINATURA.....	6
II.2. INADIMPLEMENTO PELO REQUERIDO DE OBRIGAÇÃO POSSÍVEL.....	11
II.3. ILEGALIDADE DA RESILIÇÃO DO CONTRATO	13
II.4. INDENIZAÇÃO PELO INTERESSE POSITIVO.....	19
II.5. INCONTROVERSO DIREITO À INDENIZAÇÃO	22
III. A INDENIZAÇÃO DEVIDA.....	23
III.1. CUMULATIVIDADE DAS PARCELAS INDENIZATÓRIAS	24
III.2. O QUE RAZOAVELMENTE DEIXOU DE LUCRAR	28
III.3. DANOS EMERGENTES: CUSTOS INCREMENTAIS	43
IV. INEXISTÊNCIA DE NULIDADES	46
IV.1. NÃO HÁ AMPLIAÇÃO OBJETIVA DA DEMANDA	47
IV.2. NÃO HÁ AMPLIAÇÃO SUBJETIVA DA DEMANDA	48
IV.3. LEGALIDADE DA CUMULAÇÃO DE LUCROS CESSANTES E PERDA DE UMA CHANCE.....	50
IV.4. MUDANÇA PROVOCADA E JUSTIFICADA DA TAXA DE DESCONTO	51
IV.5. INEXISTÊNCIA DE VIOLAÇÃO DE DEVERES DEONTOLÓGICOS PELO PERITO	52
V. HONORÁRIOS SUCUMBENCIAIS	53
VI. CONCLUSÕES E PEDIDOS.....	58
LISTA CONSOLIDADA DE DOCUMENTOS APRESENTADOS PELA REQUERENTE	61

LISTA DE TERMOS DEFINIDOS

Para facilitar a consulta às referências, as definições abaixo são (i) idênticas àquelas empregadas no Contrato de Concessão; ou (ii) empregadas pela primeira vez nesta manifestação, conforme termos definidos abaixo:

Termo	Definição
Aporte de Recursos	O aporte de recursos a ser pago pelo Poder Concedente à Concessionária nos termos do Contrato, cuja estruturação financeira incumbia ao Poder Concedente durante a Etapa Preliminar, conforme disposto na Cláusula 4.1.2.1. do Contrato
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CC	Código Civil
CEF	Caixa Econômica Federal
CGPPP	Conselho Gestor do Programa Estadual de Parcerias Público-Privadas do Estado de São Paulo
CMCP	Comissão de Monitoramento das Concessões e Permissões
Concessão	O projeto de implantação e operação da Linha 18 do Metrô de São Paulo
Concessionária	Concessionária do Monotrilho Linha 18 Bronze S.A.
Contrato de Concessão ou Contrato	Contrato de Concessão Patrocinada nº 011/2014
Edital ou Concorrência	Edital da Concorrência Internacional nº 003/2013
EVTE	Estudo de Viabilidade Técnica e Econômica
FCD	Fluxo de Caixa Descontado
Ke	Custo de Capital Próprio
Partes	Concessionária do Monotrilho Linha 18 Bronze S.A e o Estado de São Paulo
PGE	Procuradoria Geral do Estado de São Paulo
Poder Concedente	Estado de São Paulo
PRM	Prêmio de Risco de Mercado
Requerente	Concessionária do Monotrilho Linha 18 Bronze S.A.
Requerido	Estado de São Paulo
RMSP	Região Metropolitana de São Paulo

STM	Secretaria de Transportes Metropolitanos
TIR	Taxa Interna de Retorno
Tribunal Arbitral	Tribunal Arbitral constituído nesta arbitragem
VPL	Valor Presente Líquido

As presentes **Alegações Finais** são apresentadas pela **CONCESSIONÁRIA DO MONOTRILHO LINHA 18 S.A.** ("Requerente") no Procedimento Arbitral em referência, instaurado contra o **ESTADO DE SÃO PAULO** ("Requerido" e, em conjunto com a Requerente, "Partes"), dentro do prazo acordado pelas Partes e determinado pelo Tribunal Arbitral em audiência.¹

I. INTRODUÇÃO

1. O ponto central desta arbitragem é a apuração das perdas e danos devidos à Requerente em razão do inadimplemento pelo Estado de São Paulo do Contrato de Concessão Patrocinada nº 011/2014 ("Contrato"). Embora seja incontroverso que a Requerente faz jus à indenização, as premissas jurídicas que norteiam o seu cálculo e a metodologia para sua quantificação seguem controvertidas.

2. Na busca pela definição dos parâmetros indenizatórios adequados realizou-se perícia econômica que permitiu às Partes o exercício pleno do contraditório. Em razão de sua complexidade a perícia estendeu-se por mais de um ano, cada Parte pôde manifestar-se em todas as etapas do procedimento, endereçando as versões parcial e final do Laudo Pericial apresentadas pelo Perito e requerer-lhe esclarecimentos. Ainda, as Partes puderam debater os pontos técnicos ainda controvertidos em audiência de instrução.

3. Com o encerramento da fase instrutória, coloca-se perante o Tribunal Arbitral a missão de interpretar os conceitos econômicos apresentados pelo Perito e amplamente discutidos pelos assistentes técnicos das Partes e traduzir juridicamente seus efeitos.

4. No esforço de auxiliar o Tribunal Arbitral na concatenação dos conceitos jurídicos e econômicos, as presentes Alegações Finais estão organizadas de forma a apresentar inicialmente as premissas jurídicas que devem nortear a quantificação da indenização (**Seção II**). Com base nessas premissas, a Requerente indicará o caminho lógico de decisões que deverão ser tomadas pelo Tribunal Arbitral para a definição dos elementos técnicos que influenciarão a quantificação da indenização (**Seção III**).

5. Em seguida, a Requerente responderá às novas (e infundadas) alegações do Requerido quanto a supostas nulidades procedimentais, para que não reste dúvidas sobre a higidez deste procedimento (**Seção IV**). Por fim, a Requerente retomará as razões pelas quais

¹ **Estenotipia**, linhas 5437-5439. "Dr. Luciano Benetti Timm [Árbitro Presidente]: Ah, tá. Então, fica aqui acordado entre as Partes que prazo para as alegações, que está encerrada a Instrução, e prazo para alegações finais para o dia 18 de dezembro."

é descabida a incidência de honorários sucumbenciais (**Seção V**) e formulará seus pedidos (**Seção VI**).

II. PREMISSAS JURÍDICAS QUE NORTEIAM A INDENIZAÇÃO

6. Embora o foco desta arbitragem seja a definição do *quantum* indenizatório devido à Requerente, são as premissas jurídicas subjacentes que norteiam os parâmetros adequados para as discussões econômicas. Por essa razão, a Requerente dará um passo atrás para retomar a eficácia não condicional do Contrato de Concessão (**Seção II.1**), o inadimplemento pelo Requerido de obrigação possível (**Seção II.2**); a ilegalidade da rescisão antecipada (**Seção II.3**); a necessidade de calcular a indenização considerando o interesse positivo (**Seção II.4**) e o incontroverso direito da Requerente de ser indenizada pelos danos emergentes e lucros cessantes sofridos (**Seção II.5**).

7. São essas premissas que formarão o pano de fundo para que o Tribunal Arbitral possa tomar as decisões sobre os parâmetros indenizatórios adequados, com objetivo de proporcionar à Requerente indenização conforme o art. 402 e na extensão do art. 944, ambos do Código Civil.

II.1. O CONTRATO É UNO E EFICAZ DESDE SUA ASSINATURA

8. Desde o momento em que o Contrato de Concessão foi assinado, passou a produzir efeitos, sem qualquer condicionante à sua validade ou eficácia. A Etapa Preliminar constituía mera divisão formal para organização das obrigações contratuais e não pode ser interpretada de forma estanque em relação ao restante do Contrato e tampouco como condição suspensiva à sua eficácia.

9. A Concessão englobava a implantação e operação de serviço público de transporte em um novo modal metroferroviário que conectaria as cidades do ABC Paulista à zona leste da cidade de São Paulo. A complexidade do empreendimento cujo valor totalizava mais de R\$ 13 bilhões,² envolvia a realização de obras de infraestrutura, a desapropriação de imóveis, bem como obrigações de parte a parte a serem cumpridas em prazo previsto de 25 anos e meio.

² **Anexo A-01** – Contrato de Concessão. Cláusula 5.1. “O valor do CONTRATO é de R\$ 13.186.610.736,27 (treze bilhões, cento e oitenta e seis milhões, seiscentos e dez mil, setecentos e trinta e seis reais e vinte e sete centavos), que corresponde ao somatório dos valores nominais do APORTE, da CONTRAPRESTAÇÃO PECUNIÁRIA, das receitas decorrentes da TARIFA DE REMUNERAÇÃO, e das RECEITAS ACESSÓRIAS constantes do Plano de Negócios da CONCESSIONÁRIA.”

10. O Contrato previa três etapas, de modo a organizar a Concessão nas fases de preparação, construção e operação, da seguinte forma: a Etapa Preliminar, englobando estruturação financeira³ e obtenção de licenças;⁴ a Fase I, na qual seria executada a infraestrutura do monotrilho;⁵ e, por fim, a Fase II em que se daria a operação do serviço público de transporte de passageiros.⁶

11. A divisão estabelecida no Contrato servia a um propósito claro: organizar as diferentes obrigações da Concessão e preservar o prazo contratual, evitando que atrasos – como o causado pelo Estado – pudessem gerar desequilíbrio econômico-financeiro. Nas próprias palavras da Procuradoria Geral do Estado:

19. **A divisão estabelecida no contrato entre a Etapa Preliminar e a etapa formal** de vigência contratual tem como razão a necessidade de preservação de um prazo de vigência do contrato que não esteja sujeito a reduções ou majorações em razão dos atos preliminares, já que tais variações de tempo ocasionariam **amplios efeitos sobre o equilíbrio econômico-financeiro da concessão**, gerando indesejadas incertezas e, potencialmente, ofendendo a própria isonomia no processo licitatório, já que fatos ocorridos ao longo desta etapa preliminar poderiam ocasionar variação nas condições sob as quais formulada a proposta.⁷

12. Cada uma dessas etapas engloba um conjunto de obrigações que viabilizam a consecução do objeto integral do Contrato (construir e operar o monotrilho) e o fato de haver encadeamento lógico entre as obrigações – devendo ser cumpridas as da Etapa Preliminar para que pudessem ser executadas as das Fases I e II – é uma exigência da realidade: seria impossível operar algo que ainda não fora construído, assim como seria impossível construir algo sem que houvesse recursos para tanto.

³ **Anexo A-01** – Contrato de Concessão. Cláusula 4.1.2.1. “II - estruturação financeira definida pelo PODER CONCEDENTE do fluxo de APORTE DE RECURSOS a favor da CONCESSIONÁRIA, observando-se a Cláusula Vigésima Sétima do CONTRATO, abrangendo os recursos provenientes do Orçamento Geral da União e a aprovação do contrato de financiamento do BNDES autorizado pela Lei Estadual nº 14.477/2011, alterada pela Lei 14.822/2012 (indicados pelo PROGRAMA DE ACELERAÇÃO DO CRESCIMENTO - PAC2 - Mobilidade Grandes Cidades);”

⁴ **Anexo A-01** – Contrato de Concessão. Cláusula 4.1.2.1. “X – transferência da titularidade da Licença Prévia – LP para a CONCESSIONÁRIA, com a competente responsabilidade pela continuidade do processo de licenciamento do empreendimento, pela obtenção da Licença de Instalação – LI e da Licença de Operação – LO e pelas renovações desta última, durante o prazo da CONCESSÃO”.

⁵ **Anexo A-01** – Contrato de Concessão. Cláusula 4.1.3. “

⁶ **Anexo A-01** – Contrato de Concessão. Cláusula 4.1.4. “A FASE II, composta pela OPERAÇÃO COMERCIAL dos serviços públicos de transporte de passageiros da LINHA 18, no trecho Tamanduatei - Djalma Dutra, terá prazo de 21 (vinte e um) anos a partir da conclusão da FASE I, nos termos definidos no CONTRATO.”

⁷ **Anexo A-45**, Parecer CJ/STM nº 127/2016, §19 (grifos nossos).

13. A unicidade do Contrato também é evidenciada sob o ponto de vista econômico, afinal, Requerido e Requerente avaliaram os resultados financeiros da integralidade do Concessão. Tanto é assim que os estudos preliminares realizados pelo Estado de São Paulo e o Edital de Licitação projetam todo o período da concessão, bem como os parceiros privados também modelam a fruição integral do contrato para avaliar se há interesse econômico em participar do certame.⁸

14. Da mesma forma, o Plano de Negócios, anexo ao Contrato, que previa os fluxos de caixa para a toda a concessão e serve de guia para o cálculo do montante indenizatório, também não é segmentado em fases. Nas palavras do Perito: *"O plano de negócio é único, prevendo a continuidade e fruição de todo o contrato"*.⁹

15. Logo, o Contrato possui objeto complexo e único, não sendo possível interpretá-lo em tiras, analisando sob as perspectivas jurídica e econômica cada uma de suas etapas como um contrato próprio, sob pena de desnaturar o próprio sentido contratual.¹⁰ Interpretando-se o Contrato como um todo, e não em partes estanques, fica ainda mais difícil para o Requerido sustentar sua tese de que a Etapa Preliminar seria uma condição suspensiva à eficácia plena do Contrato.

16. O argumento central do Requerido é que a cláusula 4.1.2. do Contrato condicionou o início prazo de vigência da concessão à conclusão das obrigações do Poder Concedente na Etapa Preliminar. Até que isso ocorresse, as Partes não estariam vinculadas ao Contrato e haveria um *way-out* contratual pois sua eficácia estaria sujeita a condições suspensivas não verificadas.¹¹ Contudo, nesse ponto, o Requerido confunde os conceitos de obrigação e condição.

⁸ **Estenotipia**, linhas 1848-1851. "Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: *Mas, do ponto de vista conceitual, todo parceiro privado, toda empresa que se habilita para participar de um leilão de um contrato, ele se prepara para atendimento de todos os requisitos, imaginando a fruição integral do contrato, obviamente.*" (grifos nossos).

⁹ **Estenotipia**, linhas 1942-1943.

¹⁰ STJ, **Agravo Interno no Agravo Interno nos Embargos de Declaração no Agravo em Recurso Especial nº 1.475.627-SP**, Quarta Turma, Rel. Des. Luis Felipe Salomão, j. 18.02.2020. "6. Em outras palavras, **o contrato não pode ser interpretado em tiras, aos pedaços**, devendo, em verdade, cingir a totalidade dos interesses instrumentalizados pelas partes." (grifos nossos).

¹¹ **Resposta às Alegações Iniciais**, p. 46, §134. "134. Ao se debruçar sobre a possibilidade de extinção antecipada do contrato, o Parecer CJ-STM 105/2019 (Anexo A-68) estabeleceu a distinção conceitual entre os planos da existência, validade e eficácia do negócio jurídico, para concluir que o contrato era existente, válido, mas parcialmente eficaz, tendo em vista o não aperfeiçoamento das condições para vigência da concessão."

17. A precedência temporal das mais de uma dúzia de obrigações da Etapa Preliminar em relação às outras fases do Concessão, não desnatura a unicidade do Contrato e tampouco autoriza a interpretação do Requerido de que esta etapa seria uma “condição de eficácia” da Concessão.

18. Vale lembrar que, desde o momento da assinatura do Contrato, o Requerido sempre reconheceu a validade e eficácia plena do Contrato, como referendado pela Procuradoria Geral do Estado em 2016:

21. Pois bem. Com isso quer-se apenas destacar que, não obstante a previsão do item 4.1.2, **o contrato administrativo já é tido como existente, válido e eficaz desde a data de sua assinatura. O prazo de conclusão da Etapa Preliminar é apenas um prazo intermediário, como tantos outros previstos no próprio Contrato**, e cuja superação resulta tão somente na caracterização de mora da parte inadimplente, com as consequências jurídicas e contratuais desta mora, conforme previsto no artigo 394 e seguintes do Código Civil.¹²

19. Convenientemente, apenas em 2019 – quando o Requerido já havia decidido pela extinção do Contrato – a Procuradoria Geral do Estado mudou de opinião e passou a sustentar que a Etapa Preliminar teria natureza de condição suspensiva ao início da vigência da Concessão:

23. O Contrato de Concessão Patrocinada nº 11/2014 pode ser considerado, atualmente, válido, vigente e **parcialmente eficaz** – uma vez que já produz alguns dos seus efeitos entre as partes -, contudo **a plena eficácia foi condicionada contratualmente à conclusão de uma “Etapa Preliminar”** e à emissão da “Declaração de Início do Prazo de Vigência da Concessão”.¹³

20. Em outras palavras, apenas com a rescisão contratual em vista, a Procuradoria Geral do Estado passou a sustentar que o Contrato nunca foi eficaz. Um claro subterfúgio para minorar a indenização devida.

21. Sob a perspectiva do direito público, diante do silêncio do Edital de Licitação e do próprio Contrato, a interpretação oportunista do Requerido para criar uma condição suspensiva onde se veem apenas obrigações de parte a parte, viola deveres do Poder Concedente.

¹² **Anexo A-45**, Parecer CJ/STM nº 127/2016, §21 (grifos nossos).

¹³ **Anexo A-68**, Parecer CJ/STM nº 105/2019, §23 (grifos nossos).

22. Como coloca o Prof. Marçal Justen Filho, obrigações atribuídas às partes não são condições traduzidas por eventos futuros e incertos, e cabe à parte tomar todas as medidas para a sua concretização, sob pena de inadimplemento contratual:

126. **Quando as partes preveem a obrigação de uma das partes executar uma determinada prestação, não se configura uma condição** - na acepção técnico-jurídica da figura.

127. Assim se passa porque a parte assume o dever de executar a conduta prevista no negócio jurídico e que se apresenta como seu dever jurídico. Diversamente se passa com a condição, que se configura como um evento jurídico externo aos direitos e obrigações das partes.¹⁴

23. Também sob a perspectiva do direito civil o argumento de que a Etapa Preliminar seria uma condição suspensiva é falho. O equívoco desse posicionamento foi apontado pelo Professor Cristiano Zanetti, segundo o qual o fato de obrigações subseqüentes dependerem do cumprimento de obrigações anteriores, não altera a sua natureza obrigacional e não elide as consequências do inadimplemento.¹⁵ Entender de modo diverso significaria dar à parte inadimplente um caminho livre para se arrepender do contratado e, assim, não ser penalizada¹⁶ – é o que o Requerido tenta fazer.

24. Como se verá, a premissa jurídica de que o Contrato é uno e integralmente eficaz desde sua assinatura deve guiar o Tribunal Arbitral na escolha da metodologia adequada para o cálculo da indenização. O reconhecimento de que é impossível tratar a Etapa Preliminar de forma destacada e autônoma impossibilita a limitação dos danos apenas ao período em que vigeu o Contrato, como pretende o Requerido. A eficácia *ab initio* do Contrato leva à conclusão de que só será adequada a indenização que colocar a Requerente na posição em que estaria caso o Contrato tivesse sido cumprido.

¹⁴ **Anexo A-74**, Parecer do Prof. Marçal Justen Filho, §§126-127 (grifos nossos).

¹⁵ **Anexo A-69** – Parecer do Prof. Cristiano Zanetti, §40. “40. Precisamente por se tratar de obrigações, seu descumprimento, com o perdão do truísmo, atrai as consequências do inadimplemento. Deve-se, pois, ao inadimplemento contratual do Requerido o fato de as Fases I e II do Contrato, condicionadas à conclusão das obrigações previstas na Etapa Preliminar, não se terem iniciado.”

¹⁶ **Anexo A-69** – Parecer do Prof. Cristiano Zanetti, §41. “41. A prevalecer o argumento do Requerido, bastaria ao devedor aguardar o decurso do prazo para cumprir suas obrigações para se eximir de qualquer responsabilidade. Se existisse semelhante possibilidade, o comprador cujo pagamento se encontra em atraso poderia, sem receio, se arrepender do negócio; o locatário inadimplente poderia devolver o imóvel sem pagar multa e o tomador de serviço que faltou ao pagamento devido poderia escusar-se e desejar melhor sorte ao prestador no futuro.”

II.2. INADIMPLENTO PELO REQUERIDO DE OBRIGAÇÃO POSSÍVEL

25. Durante a Etapa Preliminar, a Requerente cumpriu todas as obrigações que lhe foram atribuídas. O mesmo não pode ser dito sobre o Requerido que, apesar de ter assumido a obrigação de estruturar os aportes financeiros, escolheu descumpri-la repetidamente até passar a alegar que a obrigação seria impossível. Contudo, o adimplemento da obrigação sempre foi possível, seu descumprimento foi uma escolha política do Requerido e não consequência de força maior ou caso fortuito.

26. Inicialmente, a estruturação de aporte financeiros era uma obrigação prevista desde a fase de modelagem da Concessão, referenciada no Edital de Licitação¹⁷ e incorporada na Etapa Preliminar.¹⁸ A partir da assinatura do Contrato, deixou de caber ao Requerido o juízo de conveniência e oportunidade acerca do cumprimento de suas obrigações, sob pena de incorrer em mora – como de fato ocorreu.

27. Após o início da Concessão, tudo indicava o cumprimento das obrigações previstas para ambas as Partes na Etapa Preliminar. A operação de crédito junto ao BNDES estava "*prevista para ser aprovada pela Diretoria do Banco no mês de outubro*".¹⁹ O Requerido, apesar de seguir indicando que cumpriria sua obrigação, requereu a celebração de aditivos contratuais em cinco oportunidades para prorrogar a duração da Etapa Preliminar e, em consequência, o prazo para a estruturação do Aporte de Recursos.

28. Os cinco aditivos celebrados estabeleciam prazos curtos, variando entre 3 meses e 1 ano.²⁰⁻²¹ Como consequência, no período de 6 anos em que vigeu o Contrato, a Requerente precisou estar de prontidão e financeiramente organizada, porque o Requerido poderia exigir da Requerente o cumprimento de suas obrigações no mês seguinte.

29. Durante todo esse período, o Requerido reconhecia sua vinculação à obrigação assumida por meio de Contrato plenamente eficaz e, em consequência, admitia que a sua

¹⁷ **Anexo A-24** – Minutas de Edital de Concorrência e de Contrato de Concessão submetidas ao procedimento de consulta pública. Cláusula 18 – Do Aporte de Recursos.

¹⁸ **Anexo A-01** – Contrato de Concessão. Cláusula 27^a.

¹⁹ **Anexo A-38** – Ofício 706/2014-GS-GCR.

²⁰ **Anexo A-107** – Contrato de Concessão Patrocinada nº 011/2014, Aditivos e Anexos. Aditivos 1 a 5 prorrogaram a Etapa Preliminar por 6 meses, 3 meses, 6 meses, 6 meses e 12 meses respectivamente.

²¹ Para um histórico detalhado das negociações e das reiteradas prorrogações da Etapa Preliminar, cf. **Alegações Iniciais**, cap. II.4. A Mora do Poder Concedente no cumprimento das suas obrigações e a rescisão unilateral pelo próprio inadimplente, §§ 55-75.

incapacidade de a cumprir o colocava em mora. É o que reconheceu a consultoria jurídica da Secretaria dos Transportes Metropolitanos:

25. Deixando de **cumprir uma obrigação contratual** no prazo estabelecido para tanto, o **Poder Concedente incide em mora**, purgando-se esta mora, de pleno direito, a partir do momento em que, ainda que em atraso, a obrigação seja finalmente adimplida.

26. Naturalmente, é de todo desejável que, a partir da identificação da impossibilidade de cumprimento da obrigação no prazo contratualmente estabelecido, venha a ser fixado novo prazo, fixação esta que, se **não afasta a caracterização da mora**, auxilia no próprio planejamento de ambas as partes, que passam a ter ciência da nova expectativa do prazo necessário para o adimplemento da obrigação.²²

30. Às vésperas da decisão política de rescindir o Contrato, o Requerido mudou de opinião. Em agosto de 2020, o Requerido passou a alegar que os seguidos inadimplementos contratuais não decorreram de sua incapacidade e desinteresse na estruturação dos aportes financeiros, mas sim que *"sobrevieram óbices insuperáveis e alheios à sua vontade que impedem o atendimento de obrigação"*.²³

31. A alegada impossibilidade no cumprimento da obrigação não preenche os requisitos para ser considerada evento de força maior e tampouco caso fortuito. O Requerido limitou-se a afirmar que a impossibilidade superveniente de cumprir a obrigação decorria da dificuldade de obter financiamentos junto a instituições financeiras, apesar de envidar os melhores esforços, o que seria alheio ao seu controle.²⁴

32. A caracterização do caso fortuito ou de força maior depende da verificação de fato necessário e superveniente, alheio à vontade da parte e cujos efeitos não seja possível evitar ou impedir, nos termos do parágrafo único do art. 393 do CC.²⁵ No caso, não há qualquer fato necessário e tampouco efeitos deletérios inevitáveis que tenham impedido o adimplemento da obrigação de estruturação dos aportes financeiros pelo Requerido.

²² **Anexo A-45** – Parecer CJ/STM nº 127/2016, §§25-26 (grifos nossos).

²³ **Anexo A-67** – Parecer CJ/STM nº 74/2020, §59.

²⁴ **Resposta às Alegações Iniciais**, §67. "67. A caracterização da impossibilidade superveniente ocorreu sem culpa do Estado de São Paulo, que empenhou os melhores esforços para a formalização de sua estruturação financeira, conforme demonstrado acima. Igualmente, não houve imputação de responsabilidade ao Requerente por tal evento."

²⁵ **Código Civil**, artigo 393. "O devedor não responde pelos prejuízos resultantes de caso fortuito ou força maior, se expressamente não se houver por eles responsabilizado. Parágrafo único. O caso fortuito ou de força maior verifica-se no fato necessário, cujos efeitos não era possível evitar ou impedir."

33. Sob a ótica jurídica, impossibilidade não se confunde com dificuldade, mesmo que resulte em excessiva oneração do devedor.²⁶ No caso, as dificuldades enfrentadas pelo Estado de São Paulo eram aquelas inerentes à obtenção de financiamentos: era necessário cumprir com os requisitos impostos por uma instituição financeira ou então buscar outro financiador.

34. O insucesso na obtenção de financiamentos pertence à álea ordinária das concessões e sua superação não é impossível, embora possa exigir esforços do contratante, como o aceite de taxas de juros mais altas ou a oferta de garantias. Nada disso torna a obrigação impossível. Inclusive, uma análise detida dos fatos aponta na direção oposta ao evidenciar que o cumprimento da obrigação era possível.

35. Dados públicos indicam que, no período entre 2014 e 2019 – portanto, durante a vigência do Contrato – o Requerido obteve mais de três bilhões de reais em financiamentos para outras obras no setor metroferroviário, como as linhas 5 – Lilás e 6 – Laranja do Metrô e 9 – Esmeralda da CPTM.²⁷ Os valores obtidos seriam mais do que suficientes para cumprir a obrigação de Aporte de Recursos prevista no Contrato.

36. Assim, aquilo que o Estado de São Paulo chama de impossibilidade não passa de mera opção do Estado em privilegiar outros projetos. A dificuldade do Estado de São Paulo em obter recursos financeiros para a Concessão decorreu da alocação dos recursos obtidos por sua própria opção.²⁸ Uma escolha de conveniência deliberada do Estado de São Paulo, que não se confunde com quaisquer das excludentes de responsabilidade e que não podem servir para justificar a sua inequívoca mora.

II.3. ILEGALIDADE DA RESILIÇÃO DO CONTRATO

37. O Requerido trata com naturalidade as suas escolhas de não cumprir a obrigação de estruturação de Aportes Financeiros durante 6 anos e, em seguida, de rescindir de forma

²⁶ GOMES, Orlando. **Obrigações**. 19ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019, p. 137. “Não se deve confundir, por conseguinte, a impossibilidade com a simples dificuldade, ainda que resulte esta de excessiva oneração da prestação.”

²⁷ Para mais informações sobre os financiamentos, cf. **Anexo A-70** – Registro de contratação de financiamento nº 0438474-94 celebrado entre o Estado de São Paulo e a Caixa Econômica Federal em 02.12.2014; **Anexo A-71** – Registro de contratação de financiamento nº 14210111 celebrado entre o Estado de São Paulo e o BNDES em 24.02.2015; **Anexo A-72** – Registro de contratação de financiamento nº 0438394-29 celebrado entre o Estado de São Paulo e a Caixa Econômica Federal em 29.12.2015 e **Anexo A-73**, Notícia - Obra de extensão da Linha 9 recebe primeiros recursos do MCidades.

²⁸ **Resposta às Alegações Iniciais**, §62.

antecipada o Contrato à revelia da moldura legal. No entanto, esse caso é único e a rescisão foi ilegal porque operada em desacordo com as previsões legais e contratuais.

38. De fato, diferentemente do alegado pelo Requerido, a rescisão antecipada de contratos de concessão NÃO é um evento usual e conhecido dos Tribunais. A rescisão de Contrato de Concessão sem culpa do parceiro privado, fora das modalidades taxativas de extinção da concessão²⁹ e das hipóteses contratuais é um caso **único**, cujas consequências são graves e vão além da relação interpartes – com o que parece concordar o Requerido.³⁰

39. Na tentativa de convencer o Tribunal Arbitral de que este caso seria mais um precedente sobre o tema, o Requerido apresentou seis casos recentes de extinção de concessões **(i)** de transporte marítimo de passageiros na Bahia em 2012; **(ii)** do VLT também na Bahia em 2023; **(iii)** de transporte urbano de passageiros no município de Piracicaba em 2020; e **(iv)** para tratamento de resíduos sólidos no município de São Bernardo do Campo em 2017.³¹ Além das **(v)** recentes relicitações de Rodovias Federais entre 2022 e 2023 e **(vi)** a edição do Novo Marco do Saneamento em 2022.³²

40. A comparação destes casos com a presente arbitragem apenas evidencia a atipicidade da situação enfrentada pela Requerente e os graves prejuízos que advirão de um precedente que autorize a rescisão unilateral sem o pagamento de indenização correspondente.

41. Em relação ao primeiro caso, a concessionária que operava o *ferry boat* entre Salvador e a ilha de Itaparica decidiu devolver a concessão em razão de descumprimentos de obrigações contratuais pelo Estado da Bahia que, assim como o Requerido, deixou de fazer investimentos necessários e não realizou reajustes de valores previstos em contrato. O Requerido omite que, naquele caso, a devolução da concessão se deu de forma consensual.³³ A consensualidade da decisão impede qualquer comparação com esta arbitragem.

²⁹ Lei nº 8.987/95, artigo 35. “Extingue-se a concessão por: I - advento do termo contratual; II - encampação; III - caducidade; IV - rescisão; V - anulação; e VI - falência ou extinção da empresa concessionária e falecimento ou incapacidade do titular, no caso de empresa individual”

³⁰ **Estenotipia**, linhas 5054-5056. “Dr. André Rodrigues Junqueira [Advogado Requerido]: *Tem um ponto da fala inicial do Dr. Flávio, que eu concordo muito: esse caso é muito importante, não sei se ele é único (tenho minhas dúvidas), mas a relevância dele não se restringe só aos direitos indenizatórios da Concessionária Requerente.*” (grifos nossos).

³¹ **Apresentação da Requerente em audiência realizada em 05.10.2023.**

³² **Apresentação da Requerente em audiência realizada em 05.10.2023.**

³³ Informações disponíveis em: <https://g1.globo.com/bahia/noticia/2012/09/twb-concorda-em-devolver-servico-e-diz-que-intervencao-e-desnecessaria.html>.

42. De forma semelhante, a rescisão do contrato entre o Estado da Bahia e o parceiro privado para a implantação do VLT em Salvador também contou com concordância formal da concessionária com o distrato, após a PGE-BA apontar a urgência na implantação do sistema de transporte.³⁴ Mais uma vez, trata-se de contexto fático completamente distinto em que houve extinção consensual do contrato.

43. O município paulista de Piracicaba também celebrou um Termo de Rescisão Amigável com a concessionária do serviço de transporte urbano de passageiros, assegurando o pagamento de indenização ao parceiro privado apurada em laudo econômico elaborado pela própria FIPE, assistente técnica do Requerido.³⁵ Tivesse o Estado de São Paulo adotado o mesmo procedimento que a Prefeitura de Piracicaba, realizado processo administrativo tempestivo, buscado solução consensual e indenizado a Requerente *a priori*, essa arbitragem sequer seria necessária.

44. Quanto ao contrato para o tratamento de resíduos sólidos celebrado pelo município paulista de São Bernardo do Campo, mesmo em situação mais gravosa envolvendo o descumprimento de obrigações e até mesmo a suspeita de irregularidades, que ensejou a instauração de uma Comissão Parlamentar de Inquérito – CPI, chegou-se a uma solução consensual que levou à rescisão amigável do contrato.³⁶

45. Nos casos de relicitação de rodovias federais, houve descumprimento pelo parceiro privado de obrigações previstas em contrato e há o enquadramento da modalidade de resolução dentro da moldura legal, havendo casos de devolução da concessão ou de decretação de caducidade. É o caso, por exemplo, da BR 101 no Espírito Santo operada pela EcoRodovias e das BRs 116 e 324 na Bahia, geridas pela Roadis. Diferentemente desses casos, na presente arbitragem, o Estado de São Paulo criou modalidade atípica de extinção contratual, nomeada de “resilição unilateral”.

46. Por fim, a Lei nº 14.026/2020, chamada de Novo Marco do Saneamento também não corrobora as alegações do Requerido, uma vez que não autoriza a rescisão de concessões

³⁴ Informações disponíveis em: <https://g1.globo.com/ba/bahia/noticia/2023/08/16/governo-do-bahia-e-skyrail-estabelecem-acordo-para-rescisao-do-contrato-do-vlt-do-suburbio-de-salvador.ghtml>.

³⁵ Contrato de Rescisão amigável disponível em: <https://legislacaodigital.com.br/Piracicaba-SP/LeisOrdinarias/9456/Arquivos/1> - Diário Oficial do Município de Piracicaba de 02 de outubro de 2020.

³⁶ Informações disponíveis em: <https://radarppp.com/resumo-de-contratos-de-ppps/sistema-integrado-de-manejo-e-gestao-de-residuos-solidos-sao-bernardo-do-campo/>.

e parcerias público privadas ao bel prazer do Poder Concedente, mas mantém os requisitos de legalidade e taxatividade das hipóteses de rescisão.

47. Como visto, nenhum dos casos indicados pelo Requerido corrobora a alegação de que a rescisão contratual, nos moldes em que ocorreu no presente caso, são comuns. A maior parte dos casos se refere a rescisões amigáveis, com concordância de ambas as partes ou, quando muito, decorrem de falhas no cumprimento de obrigações e sujeitam-se a uma das hipóteses de extinção previstas na lei. Nada disso ocorreu no presente caso.

48. Além de a rescisão de concessões não ser prática comum, a forma como se deu no presente caso o torna ainda mais *sui generis*. Isso porque a rescisão do Contrato não se adequa a nenhuma das hipóteses taxativamente previstas na Lei nº 8.987/1995 (“Lei de Concessões”) e inobservou o procedimento legal previsto, evidenciando a ilegalidade da extinção. Embora a questão só deva ser analisada de forma incidental (*incidenter tantum*), a sua apreciação é necessária, pois o reconhecimento da ilegalidade cometida é elemento da responsabilidade civil e, portanto, premissa que norteará o cálculo da indenização.

49. No âmbito de contratos administrativos, como é o caso do Contrato de Concessão, as hipóteses de extinção são **taxativamente** reguladas pelo artigo 35 da Lei de Concessões, quais sejam: o advento do termo contratual; a encampação, a caducidade, a rescisão e a anulação.³⁷ A rescisão unilateral realizada pelo Estado de São Paulo não se amolda a nenhuma delas.

50. Qualificar corretamente a rescisão contratual no caso concreto afeta sobremaneira o racional indenizatório. Afinal, fosse o Contrato resilido por culpa da Requerente não lhe caberia indenização e, pelo contrário, esta teria de arcar com as várias penalidades e com a execução de garantias. Da mesma forma, a rescisão atribuível ao Estado impõe a ele o dever de arcar com a indenização devida, colocando a Requerente na posição em que estaria caso o Contrato tivesse sido cumprido.

51. As hipóteses de extinção se dividem em duas modalidades: o adimplemento do contrato; e a extinção antecipada da avença, o que pode ser causado por inadimplementos do parceiro privado ou decorrente de comportamento do Poder Concedente.

³⁷ **Anexo A-74** – Parecer do Prof. Marçal Justen Filho, §26. “Como dito, o art. 35 disciplinou de modo preciso e exaustivo, as competências administrativas pertinentes à extinção da concessão, em situações pertinentes à esquematização legal.”

52. Não se está diante da primeira modalidade de extinção “natural” do contrato administrativo,³⁸ afinal, o Contrato não atingiu seu termo final, extinguindo-se em razão do cumprimento de obrigações de parte a parte ou do escoamento de seu prazo de duração. Pelo contrário, o presente Contrato teve seu curso normal interrompido por escolha do Estado de São Paulo.

53. No segundo grupo, dentre as hipóteses de extinção por inadimplemento do parceiro privado insere-se a caducidade, hipótese de extinção que ocorre a critério do Poder Concedente, mas apenas nos casos em que há inexecução de obrigações pela concessionária.³⁹ No caso, é incontroverso que a Requerente adimpliu todas as suas obrigações.⁴⁰

54. Neste grupo, as figuras que mais se aproximam da situação fática desta arbitragem são aquelas decorrentes de condutas do Requerido, o que engloba tanto a extinção por inadimplemento contratual do próprio Poder Concedente (rescisão) como a extinção em razão de interesse público superveniente (encampação). Em ambos os casos, é incontroverso que a concessionária deveria ser indenizada de antemão, não apenas pelos investimentos realizados, mas também por custos adicionais incorridos e por lucros cessantes.⁴¹

55. No caso em tela, tem-se o inadimplemento contratual traduzido na falta de estruturação dos aportes financeiros e na decisão política superveniente de alterar o modal

³⁸ FREIRE, André Luiz. **Direito dos Contratos Administrativos**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2023, p. 689. “Em primeiro lugar, os contratos administrativos poderão ser extintos de forma “natural”, pelo cumprimento das obrigações pelas partes (nos contratos por escopo) ou pelo simples advento do termo final (no caso de contratos por tempo determinado). O contrato termina da forma desejada pelas partes, isto é, pelo adimplemento das obrigações. É a extinção natural dos contratos administrativos”.

³⁹ DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Parcerias na administração pública**: concessão, permissão, franquia, terceirização, parceria público-privada. 12. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019, p. 149. “Se comprovada a inadimplência, será decretada a caducidade. Nesse caso, não cabe qualquer direito à compensação pecuniária, ressalvada a indenização pelos bens que reverterem para o patrimônio do poder concedente; caso contrário, ter-se-ia o confisco. Poderá até ocorrer que a concessionária é que tenha que indenizar o poder concedente por prejuízos eventualmente causados na execução do contrato”.

⁴⁰ **Anexo A-35** – Declarações de adimplência emitidas em 21.08.2017 e 24.09.2018. “Declaramos ainda, que a empresa supracitada está adimplente com os compromissos assumidos, dentro dos prazos e condições contratuais estabelecidas, não havendo, até a presente data, qualquer indício de sinistro ao contrato acima citado”.

⁴¹ FREITAS, Rafael Vêras de. Novos desafios da arbitrabilidade objetiva nas concessões. **Revista de Direito Público – RDPE**. Belo Horizonte, ano 14, n. 53, pp. 199-227, jan./mar. 2016. “A segunda função do árbitro será a de decidir acerca dos prejuízos que teriam sido suportados pelo concessionário, em razão da inadimplência do concedente, para o que se utilizará de lógica semelhante à da indenização na encampação. A nós, parece que esta indenização será composta: (i) pelos danos emergentes relacionados aos investimentos ainda não amortizados, se for o caso; (ii) pelos lucros cessantes, em razão do que ele deixou de ganhar e pelo custo do capital investido”

de transporte de monotrilho por corredores de ônibus sob o pretexto de atendimento ao “interesse público”, tornando definitivo o inadimplemento. Apesar disso, o Requerido sugere que a modalidade de extinção seria distinta das previstas no art. 35 da Lei de Concessões, qualificando-a como “rescisão unilateral”.

56. Como coloca o Prof. Marçal Justen Filho: trata-se de hipótese inexistente na lei, afinal, o Requerido não pode chamar de rescisão unilateral a extinção do contrato à qual ele deu causa em razão de suposto “interesse público”. Nas palavras do professor “*não é cabível instituir nova hipótese de “extinção unilateral”, fundada na conveniência do Poder Concedente em extinguir o contrato. Essa situação está disciplinada de modo exaustivo no art. 35 e corresponde ao instituto da encampação*”.⁴²

57. Em complemento à moldura legal, o Poder Concedente e o parceiro privado também poderiam prever hipóteses complementares de extinção contratual. No caso, as Partes regularam contratualmente a matéria e estabeleceram hipóteses limitadas para a rescisão do Contrato em sua cláusula 42^a, repetindo o texto legal.⁴³ Em nenhum momento, as Partes concordaram com a possibilidade de rescisão contratual de forma imotivada pelo Requerido, sem que tivesse havido descumprimento de obrigações pela Requerente.

58. Essa impossibilidade é evidenciada por um simples exercício teórico. Imagine-se que fosse a Requerente e não o Requerido a decidir extinguir unilateralmente o Contrato. Nesse cenário, a Requerente não só perderia todo o capital já aportado, como também as garantias correspondentes a aproximadamente R\$ 205 milhões e poderia sofrer outras sanções.⁴⁴

59. A rescisão do Contrato fora das previsões legais e contratuais evidencia a sua ilegalidade. E mais: o reconhecimento – ainda que incidental – de que a extinção do Contrato se assemelha à hipótese de encampação (nesse caso, indireta), atrai o regime indenizatório correspondente: indenização ampla, abrangendo a recomposição de perdas imediatas (danos

⁴² **Anexo A-74** – Parecer do Prof. Marçal Justen Filho, §31.

⁴³ **Anexo A-01** – Contrato de Concessão. Cláusula 42.1. “Extingue-se a CONCESSÃO observadas as normas legais específicas, quando ocorrer: a. advento do termo contratual; b. encampação; c. caducidade; d. rescisão; e. anulação; f. falência ou extinção da CONCESSIONÁRIA”.

⁴⁴ **Anexo A-01** – Contrato de Concessão. Cláusula 24.2. “A CONCESSIONÁRIA prestou garantia para o fiel cumprimento das obrigações contratuais para a FASE 1 (implantação da infraestrutura) e para FASE II (operação e manutenção dos serviços) no valor de R\$ 205.046.950,00 (duzentos e cinco milhões, quarenta e seis mil e novecentos e cinquenta reais), correspondente a 5% (cinco por cento) do valor previsto para o investimento do empreendimento da LINHA 18, constante do Plano de Negócios”.

emergentes) e futuras (lucros cessantes).⁴⁵ É nesse pano de fundo que as diversas teses indenizatórias apresentadas durante a perícia deverão ser analisadas.

II.4. INDENIZAÇÃO PELO INTERESSE POSITIVO

60. Uma vez assinado o Contrato, as regras de responsabilidade civil do Direito brasileiro impõem que a parte prejudicada seja colocada na situação em que estaria caso a avença tivesse sido integralmente cumprida. É o que se chama de interesse positivo. A metodologia proposta pelo Requerido, porém, limita-se a restituir a Requerente à posição em que estaria caso o Contrato não tivesse sido assinado – isto é, adotando o interesse negativo.

61. Nos termos do Código Civil, o objetivo da indenização é recompor os interesses lesados, garantindo à parte prejudicada recomposição patrimonial correspondente à toda a extensão do dano, guiando-se pelo princípio da reparação integral expresso no art. 944.⁴⁶ Diante da eminente função compensatória da indenização,⁴⁷ a forma como se chegará ao equivalente pecuniário dependerá da natureza do dano indenizável, advindo daí a distinção entre os interesses negativo e positivo.

62. As noções de interesse negativo e interesse positivo dizem respeito ao parâmetro indenizatório de danos sofridos em momentos diferentes. Nas palavras da Prof^a. Judith Martins-Costa: *“As expressões “interesse positivo” e “interesse negativo” (ou “interesse da confiança”) remetem à responsabilidade contratual e à responsabilidade pré-negocial”*.⁴⁸

63. Na fase de tratativas e antes da assinatura do contrato, reconhece-se que o rompimento de deveres extracontratuais enseja a responsabilização da parte violadora. Aqui, o interesse jurídico tutelado é a expectativa de celebração do contrato.⁴⁹ Nesses casos o

⁴⁵ SUNDFELD, Carlos Ari. Extensão da Indenização à concessionária na encampação. In: SUNDFELD, Carlos Ari. **Pareceres**: volume 2 – Direito Administrativo Contratual (Concessões e Contratos Administrativos); São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013, p. 290. “Doutrina e jurisprudência convergem no entendimento de que a indenização para o caso de encampação deve ser ampla, assegurando não só a recomposição das perdas imediatas (danos emergentes), mas também as futuras (lucros cessantes)”.

⁴⁶ MARTINS-COSTA, Judith. **Comentários ao Novo Código Civil**: volume V, tomo I. 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 492. “Na responsabilidade civil vigora o princípio da reparação integral (art. 944).”

⁴⁷ STEINER, Renata Carlos. **Interesse positivo e interesse negativo**: a reparação de danos no direito privado brasileiro. 2016. 362 f. Tese (Doutorado) - Curso de Direito, Departamento de Direito Civil, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016, p. 55. “Refere-se à função *compensatória* da responsabilidade civil, pela qual a reparação do dano deve recompor a situação que existiria não fosse o evento lesivo.”

⁴⁸ MARTINS-COSTA, Judith. **Comentários ao Novo Código Civil**: volume V, tomo I. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 480.

⁴⁹ MARTINS-COSTA, Judith. **Comentários ao Novo Código Civil**: volume V, tomo I. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 485. “Assim sendo, o interesse negativo consiste naquele que teria tido o prejudicado se a conduta do outro

objetivo da indenização é recolocar a parte prejudicada na situação em que ela estaria se as negociações não tivessem ocorrido. Essa é, por essência, a definição de interesse negativo.⁵⁰

64. Por outro lado, uma vez celebrado o contrato, adota-se o interesse positivo como parâmetro indenizatório. Existente o contrato, cria-se nos contratantes a legítima expectativa de que suas obrigações serão performadas a contento, integrando-se essa expectativa aos seus respectivos interesses. Havendo a frustração dessas expectativas pelo inadimplemento contratual, torna-se necessário colocar a parte lesada na situação em que estaria caso as obrigações tivessem sido executadas.⁵¹

65. Vê-se que os parâmetros indenizatórios variam de acordo com o momento de materialização do dano. É inviável utilizar o interesse positivo como baliza para indenizar a violação de obrigações pré-contratuais, sob pena de gerar enriquecimento ilícito.⁵² A recíproca também é verdadeira. Não se pode cogitar a adoção do interesse negativo para indenizar inadimplementos contratuais, sob pena de violar o princípio da reparação integral.

66. No presente caso, é **incontroverso** que o Contrato foi celebrado e vigeu por 6 anos. Portanto, o Requerente tinha a expectativa de seu cumprimento regular pela duração integral de 25 anos e meio. A mora do Requerido em se estruturar financeiramente para o Aporte de Recursos e a posterior extinção antecipada e ilegal do Contrato frustraram as expectativas legítimas criadas no momento de sua assinatura. Tratando-se de relação contratual – superada a fase de negociações – o único parâmetro indenizatório apto a propiciar a reparação integral é o interesse positivo.

partícipe das negociações não tivesse despertado nele a confiança na conclusão do contrato, confiança em razão da qual o prejudicado antecipou despesas, com vistas à sua execução (dano emergente), ou deixou de auferir vantagem ou porque não celebrou outros negócios que dependiam da conclusão do que se frustrou (lucro cessante)."

⁵⁰ MARTINS-COSTA, Judith. **Comentários ao Novo Código Civil**: volume V, tomo I. 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 482. "Como acima registramos, o interesse negativo aponta para a situação em que o credor se encontraria se não tivesse celebrado o contrato, ou entrado em negociações que se viram injustamente frustradas".

⁵¹ MARTINS-COSTA, Judith. **Comentários ao Novo Código Civil**: volume V, tomo I. 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 482. "Logo, o interesse positivo, ou "interesse de cumprimento" é o que resultaria, para o credor, do cumprimento exato do contrato. Assim sendo, a indenização do interesse positivo destina-se a colocar o lesado na situação em que se encontraria se o contrato fosse exatamente cumprido, reconduzindo-se aos prejuízos que decorrem do não cumprimento definitivo do contrato, ou do seu cumprimento tardio ou defeituoso".

⁵² MARTINS-COSTA, Judith. **Comentários ao Novo Código Civil**: volume V, tomo I. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 481. "Se o prejuízo positivo é o que deriva do incumprimento do contrato fácil é perceber que, em linha de princípio, não há indenização pelo "interesse positivo" pela violação de deveres pré-contratuais, uma vez que contrato inexistiu. Com efeito, a objeção a indenizar o interesse positivo, na responsabilidade pré-negocial, está em que seria um contrasenso indenizar pelo cumprimento quando sequer negócio chegou a haver."

67. Apesar de não afirmar de forma expressa, a metodologia proposta pelo Requerido deixa entrever o racional de que a Requerente deveria ser colocada no *status quo ante*, como se o Contrato não tivesse sido celebrado – leia-se, deveria ser indenizada pelo interesse negativo.

68. De um lado, o Requerido – de forma isolada – alegou durante a arbitragem que a indenização deve se limitar a compensar a Requerente pela rentabilidade perdida por meio da devolução do capital aportado, e ainda não reembolsado, garantida a taxa de rentabilidade esperada do projeto durante a vigência do Contrato. Ou seja, para o Requerido, a indenização deveria corresponder a um valor que “*compense o custo de oportunidade do capital alocado ao projeto*”.⁵³

69. A metodologia proposta pelo Requerido limita a indenização ao período de 6 anos de vigência, desconsiderando o prazo contratual de 25 anos e meio contratado pelas Partes. Da mesma forma, ao propor a remuneração dos valores investidos pela TIR do Projeto (taxa interna de retorno), o Requerido não projeta os lucros que seriam auferidos ao final do Contrato se não fosse pela sua ilegal extinção antecipada, mas sim tenta compensar os custos envolvidos com a celebração o contrato.

70. Essas duas características metodológicas denotam que o Requerido pretende devolver a Requerente à situação em que se encontrava em 2014, antes da assinatura do Contrato (interesse negativo), sem lhe indenizar pelos lucros que seriam auferidos ao longo do Contrato, situação que a Requerente estaria em 2045 (interesse positivo).⁵⁴ Do ponto de vista jurídico, a adoção dessa metodologia significaria indenizar a Requerente pelo interesse negativo, o que seria inadequado considerando a existência, validade e eficácia do Contrato e feriria o princípio de reparação integral previsto no art. 944 do Código Civil.

71. De outro lado, apesar das divergências pontuais, há consenso entre o Perito e a Requerente de que a indenização buscada nessa arbitragem deve ter como parâmetro indenizatório o interesse positivo, traduzido nos lucros que seriam auferidos pela Requerente até o final do Contrato.

72. Para tanto, a equipe pericial e a Requerente adotaram como metodologia o cálculo do Valor Presente Líquido (“VPL”) dos investimentos e dos resultados que seriam obtidos

⁵³ **Resposta às Alegações Iniciais**, §194.

⁵⁴ Considerando a hipótese em que o Requerido fosse capaz de estruturar-se financeiramente em agosto de 2020 (data de extinção do Contrato).

durante os 25 anos e meio de Concessão, embora a partir daí haja divergências.⁵⁵ Fato é que essa metodologia pretende projetar os valores futuros, trazendo-os a valor presente, ou seja, simular exatamente a situação em que estaria a Requerente caso o Requerido não tivesse extinguido o Contrato de forma antecipada.

73. Essa metodologia se adequa à noção de interesse positivo que “*consiste, portanto, na vantagem proveniente do contrato, na mais valia que aproveita o contratante*”.⁵⁶ É o que busca a Requerente nesta arbitragem.

74. Apenas a adoção desse parâmetro indenizatório permitirá ao Tribunal Arbitral colocar a Requerente na situação em que estaria caso o Contrato tivesse sido cumprido e, portanto, garantir o cumprimento do princípio de reparação integral. Com isso, a metodologia baseada no interesse negativo proposta pelo Requerido deverá ser desconsiderada.

II.5. INCONTROVERSO DIREITO À INDENIZAÇÃO

75. A presente arbitragem teve como ponto de partida o reconhecimento pelo Estado de São Paulo do direito da Requerente em ser indenizada pelos prejuízos causados pelo inadimplemento de obrigações pelo Requerido e pela rescisão unilateral do Contrato.

76. Em diversas oportunidades o Requerido reconheceu ser devida a indenização à Requerente, identificando as modalidades dos danos sofridos e a forma de restituição. Antes mesmo da rescisão contratual, ao avaliar as diversas prorrogações contratuais, o Estado de São Paulo e a PGE atestaram que a extensão da duração da Etapa Preliminar causava à Requerente custos adicionais:

No caso concreto, a superação do prazo de conclusão da Etapa Preliminar, assumindo-se que tenha sido ocasionada por ato imputável ao Poder Concedente, tem como efeito o potencial surgimento de um direito da Concessionária de ser indenizada em razão de custos que venha a assumir pela postergação do prazo de início de vigência da Concessão, em especial com **a manutenção da estrutura administrativa da própria SPE por um prazo superior ao inicialmente previsto**, conforme, aliás, decorre da expressa previsão do artigo 395 do Código Civil.⁵⁷

⁵⁵ Essa é a mesma metodologia utilizada pelo Estado de São Paulo na elaboração do EVTE (**Anexo B-65** – Anexo 1 ao Laudo – EVTE.).

⁵⁶ GUEDES, Gisela Sampaio da Cruz. **Lucros Cessantes**: do bom-senso ao postulado normativo da razoabilidade. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, pp. 126-127.

⁵⁷ **Anexo A-45** – Parecer CJ/STM nº 127/2016, §22.

77. O Requerido reconheceu que, ao ampliar a duração da Etapa Preliminar de 6 meses para 6 anos, a Requerente incorreria em custos adicionais que não haviam sido previstos no Plano de Negócios. Isto é, custos com funcionários, contratação de garantias e seguros, entre diversos outros, denominados economicamente de custos incrementais. São esses custos jamais previstos no Plano de Negócios que a Requerente pleiteia como Danos Emergentes e que o Estado de São Paulo entende devidos.

78. Da mesma forma, em sede administrativa, o Requerido reconheceu serem devidos lucros cessantes, embora sustentando a aplicação de metodologia que limitaria a indenização:

Novamente como demonstração de boa-fé e coerência, **além da indenização referente aos investimentos** a serem comprovados pela Concessionária, **entendo ser cabível**, nos moldes previstos na Cláusula 15.1.2 supramencionada, o **pagamento de lucros cessantes** [...] ⁵⁸

79. Embora o Requerido tenha passado a alegar que haveria sobreposição ente a indenização por Lucros Cessantes e Danos Emergentes, desde antes da arbitragem o Estado de São Paulo já havia reconhecido o cabimento da indenização correspondente a ambas as rubricas nos termos do art. 402 do Código Civil, restando incontroversa a questão. E mesmo que o Requerido nada dissesse a respeito, é incontroversa a existência de danos diferentes que dão origem às pretensões indenizatórias por Lucros Cessantes e Danos Emergentes, que não se confundem e que devem ser tratados de forma individual.

80. É a partir dessas premissas que se passa à discussão sobre a metodologia adequada para o cálculo indenizatório.

III. A INDENIZAÇÃO DEVIDA

81. O objetivo central dessa arbitragem em geral e da perícia⁵⁹ em específico é a definição da metodologia adequada e a quantificação da indenização devida à Requerente pela extinção antecipada do Contrato pelo Requerido. Apesar desse objeto restrito, a apuração do *quantum* deve observar alguns requisitos e premissas.

82. A escolha da metodologia econômica deve ser amparada pelas premissas jurídicas de que o Contrato era plenamente eficaz, a obrigação inadimplida era possível e a extinção unilateral foi feita à revelia das hipóteses legais, o que torna incontroverso o dever de indenizar

⁵⁸ **Anexo A-68** – Parecer CJ/STM nº 105/2019, §90.

⁵⁹ **Ordem Processual nº 02. "CONSIDERANDO** que as Partes foram questionadas pelo Tribunal Arbitral acerca da conveniência e eficácia de se bifurcar o procedimento, mediante prolação de sentença parcial de mérito, ou então de se prosseguir diretamente à **perícia para apuração da quantia indenizatória;**" (grifos nossos).

do Requerido. Além disso, deve ser guiada por um objetivo: indenizar integralmente a Requerente pelos danos sofridos, com base nos parâmetros dos arts. 402 e 944 do Código Civil para colocá-la na posição em que estaria caso o Contrato tivesse sido cumprido.

83. Para além das premissas jurídicas, o próprio racional indenizatório e, por consequência, a metodologia a ser adotada são influenciadas por conceitos jurídicos.

84. Assim, o desafio imposto por essa arbitragem é permitir que o Tribunal Arbitral encontre a representação econômica adequada dos dois fenômenos jurídicos que causaram danos de diferentes naturezas à Requerente: (i) a prorrogação por 5 anos e meio da Etapa Preliminar que originou os Danos Emergentes e (ii) a extinção antecipada do Contrato à revelia das hipóteses legais que deu causa aos Lucros Cessantes.

85. As decisões que caberão ao Tribunal Arbitral sobre aspectos técnicos do cálculo (*i.e.*, a taxa de desconto a ser utilizada, a adoção do Plano de Negócios etc.) influenciam as premissas econômicas seguintes e, em consequência, o valor da indenização. Em razão das dificuldades inerentes à tradução da economia para o campo jurídico, a presente manifestação está estruturada em uma ordem lógica que acompanha as questões que deverão ser enfrentadas pelo Tribunal Arbitral com o intuito de chegar ao valor da indenização devida.

86. Diante das divergências entre o racional metodológico proposto pela Requerente, pelo Requerido e pelo Perito, o primeiro passo será a definição acerca da cumulatividade das parcelas indenizatórias, leia-se, se os Danos Emergentes estariam contidos nos Lucros Cessantes (**Seção III.1**).

A partir da conclusão aí alcançada, caberá ao Tribunal Arbitral decidir sobre o cálculo dos Lucros Cessantes, mediante avaliação das razões pelas quais a rubrica "Perda de uma Chance" – apontada pelo Perito como representação de parte dos lucros que a Requerente razoavelmente deixou de auferir – corresponde, na perspectiva jurídica, a uma parcela dos Lucros Cessantes e quais seus parâmetros de cálculo (**Seção III.2**). Em seguida, serão postas as principais discussões técnicas que afetam o cômputo dos Danos Emergentes, em especial, o racional falho de excluir dos danos sofridos eventuais receitas auferidas (**Seção III.3**).

III.1. CUMULATIVIDADE DAS PARCELAS INDENIZATÓRIAS

87. A primeira questão a ser respondida pelo Tribunal Arbitral é se as parcelas de Danos Emergentes e Lucros Cessantes podem ser cumuladas, como prescreve o art. 402 do Código Civil.

88. Reconhecida a necessidade de colocar a Requerente na situação em que ela estaria ao final do Contrato, para garantir a reparação integral, é necessário que a indenização seja composta pelas rubricas de Danos Emergentes e Lucros Cessantes (aqui incluída a "Perda de uma Chance"). Essa cumulação é necessária para atender ao art. 944 do Código Civil, além de não implicar duplicidade no cálculo da indenização e tampouco enriquecimento sem causa.

89. Apesar de ser reconhecida na lei a possibilidade de cumulação de lucros cessantes e danos emergentes, no caso concreto, o Perito entendeu que *"o capital integralizado utilizado como referência para o cálculo dos lucros cessantes, é o mesmo capital integralizado que suportou os prejuízos incorridos durante o período de julho de 2014 a agosto de 2020"*, de modo que *"a indenização por lucro cessante já inclui a indenização calculada a título de danos emergentes, e [essas rubricas] não podem ser consideradas cumulativamente"*.⁶⁰ Para a equipe pericial, a projeção dos resultados futuros com base no Plano de Negócios recuperaria e remuneraria o capital aportado, razão pela qual não haveria que se falar na cumulação das rubricas.

90. Para compreender as razões pelas quais não há sobreposição de Danos Emergentes e Lucros Cessantes no caso em tela é necessário dar um passo atrás e analisar a origem de cada um dos danos. Ao longo do Contrato, o Requerido incorreu em duas violações contratuais: (i) a prorrogação por 5 anos e meio da Etapa Preliminar e (ii) a extinção antecipada do Contrato à revelia das hipóteses legais. Cada um desses eventos deu origem a uma espécie de dano cuja indenização se reclama nesta arbitragem.

91. As sucessivas prorrogações da Etapa Preliminar por curtos períodos que totalizaram 6 anos geraram custos adicionais para a manutenção da SPE e o contínuo cumprimento das obrigações assumidas, como a contratação de seguros por prazos adicionais e obtenção de garantias. Esses custos que não estavam previstos no Plano de Negócios são chamados, na linguagem econômica, de custos incrementais. São esses custos não previstos que constituem os Danos Emergentes.

92. Por sua vez, a extinção unilateral e antecipada do Contrato levada a cabo em agosto de 2020, frustrou as expectativas da Requerente de aferir os lucros da execução integral do Contrato. Foi este inadimplemento total que deu causa ao pleito de Lucros Cessantes.

⁶⁰ **Laudo Pericial Final**, p. 28, §123.

93. Assim, os fatos geradores dos Danos Emergentes e dos Lucros Cessantes são distintos, assim como a natureza dos danos que se busca compensar. Tanto é assim que o próprio artigo 402 do Código Civil biparte os tipos de danos e autoriza a sua cumulação.⁶¹

94. Como decorrem de inadimplementos diferentes, os pedidos indenizatórios são independentes entre si, sendo possível que a Requerente fizesse jus a um e não ao outro ou vice-versa.

95. Imagine-se que, após os 6 anos de atraso, o Requerido tivesse cumprido sua obrigação e determinado o início das obras. Nesse cenário, os custos incrementais teriam sido incorridos de qualquer maneira e a Requerente teria o direito de ser indenizada por Danos Emergentes, mediante reequilíbrio do Contrato. Mas, nesse caso, como o Contrato seguiria o curso esperado, não haveria necessariamente a pretensão ao ressarcimento por Lucros Cessantes. Esse exemplo simples demonstra que, do ponto de vista jurídico, não há sobreposição entre os valores de Danos Emergentes e de Lucros Cessantes.

96. Do ponto de vista econômico a situação é a mesma. Os Danos Emergentes contemplam custos adicionais incorridos e jamais previstos no Plano de Negócios. Significa dizer que, mesmo se o Plano de Negócios fosse cumprido, os valores dispendidos nos 6 anos de atraso da Concessão **não seriam recuperados**.

97. No cenário hipotético de continuação do Contrato, o próprio Perito reconheceu que, ao final, haveria um desequilíbrio econômico-financeiro que deveria ser compensado pelo Requerido:

Sr. Alfonso Pires Gallardo [Assistente Técnico Requerente]: *Era um dano causado ao plano de negócios, em função desses descumprimentos?*

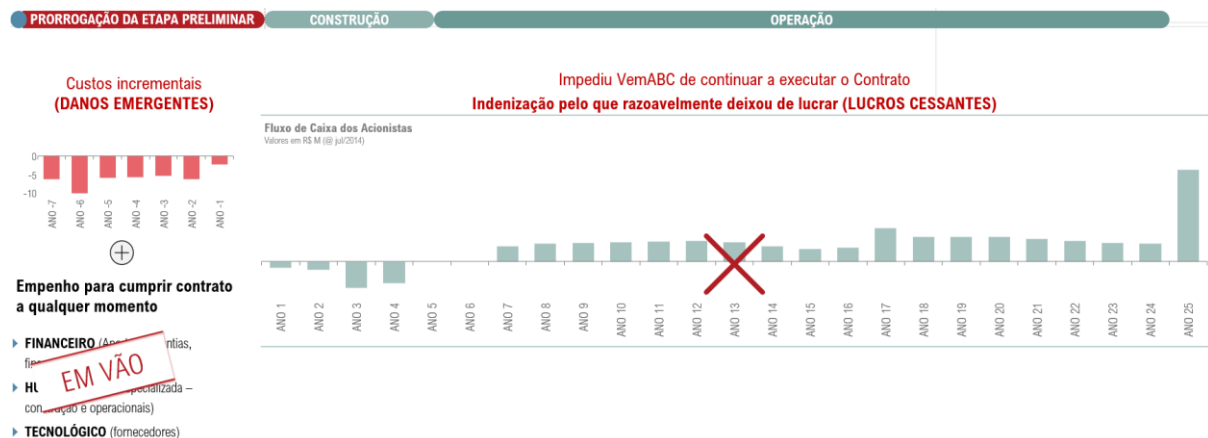
Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: *É, o que aconteceria, é que (e como foi reconhecido no próprio parecer da Procuradoria), é que, **caso esse contrato não fosse extinto, provavelmente a Concessionária ia requerer reequilíbrio econômico-financeiro desse tempo adicional, da fase***

⁶¹ MARINO, Francisco Crescenzo. Perdas e Danos. In: LOTUFO, Renan; NANNI, Giovanni Ettore (coords.). **Obrigações**. São Paulo: Atlas, 2011, pp. 668-669. "Passando ao estudo dos elementos em que as perdas e danos podem ser decompostas, o art. 402 do Código Civil adota a clássica bipartição em dano emergente e lucro cessante. O dano emergente (*damnum emergens*) qualifica-se como a diminuição da esfera patrimonial do lesado, por conta do evento danoso. Esta supressão patrimonial pode advir tanto da diminuição do ativo, como do acréscimo do passivo. Já o lucro cessante (*lucrum cessans*) configura o lucro patrimonial de que o lesado se viu privado por conta do evento danoso."

preliminar estendido, uma vez que, inclusive que o seu recurso seria considerado.⁶²

98. Reconhecer o cabimento de um pleito de reequilíbrio contratual ao final da concessão⁶³ é o mesmo que reconhecer que os custos incrementais seriam devidos independentemente da execução do Plano de Negócios caso o contrato não tivesse sido extinto pelo Requerido, *i.e.*, esses valores incorridos durante os seis primeiros anos em razão das prorrogações impostas pelo Estado, **não seriam** recuperados no curso normal da concessão, senão por meio de pleito de reequilíbrio.

99. Outro elemento que indica que os Danos Emergentes não estão contidos nos Lucros Cessantes é a constatação de que dizem respeito a períodos distintos. Enquanto os Danos Emergentes visam indenizar os custos incorridos entre a assinatura do contrato (agosto de 2014) e a sua extinção (agosto de 2020), os Lucros Cessantes se referem à expectativa de lucro que a Requerente deixou de ter para o período de 25 anos pelo qual a concessão duraria (agosto de 2045). Essa conclusão é ilustrada abaixo:



64

⁶² **Estenotípi**a, linhas 2486-2492 (grifos nossos).

⁶³ **Estenotípi**a, linhas 4115-4118. "Sr. Alfonso Pires Gallardo [Assistente Técnico Requerente]: *O plano de negócios contratado e o VPL é de 25 anos. Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: Isso, exatamente por isso. No ano 6, o contrato tinha 31 anos, e estava desequilibrado*" (grifos nossos).

⁶⁴ **Apresentação dos Assistentes Técnicos da Requerente em audiência de 05.10.2023.**

100. O próprio Perito confirmou que o Contrato não teria duração de 25 anos, mas sim de 31 anos em razão dos subsequentes atrasos do Requerido.⁶⁵ Por óbvio, esses 6 anos adicionais não foram contemplados pelo Plano de Negócios.

101. Assim, é impossível que, ao simular o cumprimento do Plano de Negócios (o que é feito pelo cálculo do VPL), o resultado recupere custos incorridos em período alheio ao próprio Plano de Negócios. Até porque essa metodologia de cálculo dos lucros cessantes não recupera os valores investidos, mas apenas lhes atribui a remuneração por determinada taxa.

102. Em outras palavras: o método escolhido pelo Perito para calcular os Lucros Cessantes **não** contempla os Danos Emergentes sofridos pela Requerente.

103. Nas óticas jurídica e econômica a conclusão é que inexistente sobreposição ou dupla contagem de valores quando se acumulam os Danos Emergentes e os Lucros Cessantes. Pelo contrário, apenas a cumulação dessas duas rubricas, em cumprimento ao art. 402, garante à Requerente sua reparação integral e, portanto, o atendimento do art. 944 do Código Civil.

III.2. O QUE RAZOAVELMENTE DEIXOU DE LUCRAR

104. A indenização buscada pela Requerente se pauta no princípio da reparação integral e tem como parâmetro indenizatório o interesse positivo. Para cumprir esses dois comandos, deve-se reconhecer que, além dos custos incrementais incorridos (danos emergentes), a Requerente deve ser ressarcida pela integralidade do que razoavelmente deixou de lucrar em razão da extinção prematura do Contrato, nos termos do art. 402 do Código Civil.

105. Para tanto, a Requerente demonstrará a necessidade de que a indenização contemple a integralidade dos lucros razoavelmente previstos no Contrato – com o que o Perito concorda em grande medida – e a impossibilidade de proporcionalizar os valores para garantir o atendimento ao princípio de reparação integral (**Seção III.2.A**).

106. O segundo ponto central da controvérsia em relação aos Lucros Cessantes decorre da segregação feita pelo Perito dos valores que a Requerente razoavelmente esperava auferir em duas rubricas: Lucros Cessantes e a chamada “Perda de uma Chance”.

⁶⁵ **Estenotipia**, linhas 4115-4118. “Sr. Alfonso Pires Gallardo [Assistente Técnico Requerente]: *O plano de negócios contratado e o VPL é de 25 anos.* Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: *Isso, exatamente por isso. No ano 6, o contrato tinha 31 anos, e estava desequilibrado.*”

107. A despeito da confusão terminológica criada pela perícia, a Requerente evidenciará que o racional econômico subjacente deixa claro que ambas as rubricas traduzem metodologias diferentes para calcular os lucros razoavelmente esperados e correspondem a um único conceito jurídico: o de Lucros Cessantes (**Seção III.2.B**). Compete ao Tribunal Arbitral interpretar a perspectiva econômica apresentada pelo Perito e dar-lhe a qualificação jurídica adequada.

III.2.A. EXPECTATIVA DE LUCRO PELA INTEGRALIDADE DO CONTRATO

108. **PERÍODO DE CÁLCULO DA INDENIZAÇÃO:** Ao decidir investir em uma concessão para a construção de infraestrutura e prestação de um serviço público – como a discutida nesta arbitragem – o parceiro privado se compromete com um projeto de longo prazo que, por vezes, impede sua participação em outros de igual envergadura econômica que possam surgir nos 25 anos seguintes. Tanto o parceiro privado como o Poder Concedente se preparam para essa empreitada, realizando estudos prévios e alinhando suas expectativas: de um lado, busca-se a prestação de um serviço e, de outro, os lucros a serem auferidos ao longo da execução contratual.

109. Requerente e Requerido avaliaram a Concessão como uma empreitada única, com duração de, pelo menos, 25 anos e meio (prorrogáveis por mais 6 meses) e realizaram todos os cálculos de viabilidade com base nessa importante premissa temporal. Desde os estudos preliminares realizados pelo Requerido,⁶⁶ como o Edital de Licitação⁶⁷, e o próprio Contrato e seus anexos consideraram esse mesmo período.⁶⁸

110. Por outro lado, a expectativa de lucratividade do parceiro privado também considerou toda a duração da Concessão.⁶⁹ Como coloca o Perito: "*do ponto de vista conceitual, todo parceiro privado, toda empresa que se habilita para participar de um leilão de*

⁶⁶ **Anexo B-65** – Anexo 1 ao Laudo – EVTE.

⁶⁷ **Anexo A-108** – Edital para Concorrência Internacional nº 003/2013, Erratas e Anexos.

⁶⁸ **Anexo A-107** – Contrato de Concessão Patrocinada nº 011/2014, Aditivos e Anexos, Anexo 06 – Plano de Negócios.

⁶⁹ **Estenotipia**, linhas 1881-1889. "Dr. Flávio Spaccaquerche Barbosa [Advogado Requerente]: *Então, seria correto dizer que, com ba... a partir da assinatura desse contrato, com este plano de negócios específico, era a partir daí, então, que a Concessionária, no caso, tinha a expectativa de auferir esse lucro durante a execução desse contrato, pelos 25 anos?* Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: **Sim.** *O plano de negócio é um planejamento mútuo em que todas as Partes (Concessionária e Poder Público) se veem comprometidos. Então, haviam sim obrigações, deveres e direitos, e sim uma expectativa implícita de remuneração. Lembrando que é uma previsão, não é uma garantia.*" (grifos nossos).

*um contrato, ele se prepara para atendimento de todos os requisitos, imaginando a fruição integral do contrato, obviamente.*⁷⁰

111. Considerando que a indenização deve colocar a Requerente na situação em que estaria ao final do Contrato não fosse a conduta do Requerido, o único horizonte temporal que atende a esse requisito é a duração integral da Concessão de 25 anos e meio.

112. **METODOLOGIA E FONTE DE DADOS:** Além da concordância quanto à janela temporal indenizatória, o Perito e a Requerente concordam com a metodologia a ser adotada propondo a utilização do método de Fluxo de Caixa Descontado (“FCD”), cujo resultado é o Valor Presente Líquido (“VPL”). Essa mesma metodologia foi utilizada pelo Estado de São Paulo ao avaliar a viabilidade econômica da Concessão.⁷¹

113. Em linhas gerais, o método consiste em analisar todos os investimentos e receitas a serem auferidas ao longo da Concessão e trazê-los ao valor presente utilizando uma taxa de desconto. Os termos da contratação e as diversas variáveis inerentes a projetos deste porte estão contratualizados e são conhecidos por ambas as partes.

114. A peça central desse planejamento é o Plano de Negócios, anexo do Contrato, que projeta todos os fluxos de caixa – investimentos e retornos – ano a ano para toda a duração da Concessão.⁷² Este documento era conhecido pelo Estado de São Paulo, que inclusive avaliou a sua viabilidade econômica para validá-lo na data de assinatura do Contrato.⁷³

115. Além disso, esse é o documento que melhor representa a expectativa de lucro que a Requerente tinha, é mais atual e é parte integrante do Contrato, o que justifica a sua aplicação em detrimento do EVTE, como pretende o Estado de São Paulo. A conclusão da

⁷⁰ **Estenotipia**, linhas 1848-1851. “Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Perito]: *Mas, do ponto de vista conceitual, todo parceiro privado, toda empresa que se habilita para participar de um leilão de um contrato, ele se prepara para atendimento de todos os requisitos, imaginando a fruição integral do contrato, obviamente.*”

⁷¹ **Anexo B-65** – Anexo 1 ao Laudo – EVTE.

⁷² **Anexo A-107** – Anexo 06 Plano de Negócios.

⁷³ **Estenotipia**, linhas 1862-1871. “Dr. Flávio Spaccaquerche Barbosa [Advogado Requerente]: *E aí, esse plano de negócios, e eu entendi aqui, para esse contrato específico existe um plano (que, inclusive, está no contrato, faz parte do contrato), e ele foi estudado, validado por terceiros, pelo Estado, pelo particular, ele compõe um plano conjunto aí para esse projeto, correto?*”

Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: *Sim, pelo que eu pude apreender da leitura das documentações dos Autos do processo, houve a validação do plano de negócio apresentado pela proponente vencedora antes, inclusive, da assinatura do contrato, e esse plano de negócio foi validado. Até porque ele é anexo ao contrato e assinado por todas as Partes.*”

perícia foi no mesmo sentido: *"No entendimento da equipe pericial o documento válido e integrante ao contrato é o seu Plano de Negócio em detrimento ao EVTE"*.⁷⁴

116. Contudo, como os valores projetados no Plano de Negócios estão previstos em momentos diferentes do tempo, é preciso utilizar uma taxa adequada que coloque os fluxos projetados no Plano de Negócios no mesmo momento no tempo.

117. **TAXA DE DESCONTO:** Para tornar os valores do Plano de Negócio comparáveis, é necessária a utilização de uma taxa de desconto para trazê-los a uma mesma data. Essa taxa corresponde a um índice percentual que *"reflete o retorno real esperado (refletindo as preferências de consumo), a inflação esperada (para projetar o poder de compra do dinheiro ou caixa) e um prêmio, ou ágio, pela incerteza associada ao fluxo de caixa"*.⁷⁵

118. Anote-se que, como no caso em tela o Plano de Negócios (sobre o qual será aplicada a taxa de desconto) apresenta valores não inflacionados, essa taxa também deverá ser considerada em termos reais.

119. Nesse ponto, é necessário retomar brevemente o conceito econômico de taxa de desconto. O Perito e a Requerente convergem quanto à adoção do Custo de Capital Próprio do Acionista ("Ke") de 9,16% como taxa de desconto,⁷⁶ enquanto o Requerido defende a utilização da TIR do Projeto.

120. De um lado, o Ke representa quanto custa para a Requerente investir e qual a remuneração básica que o investidor em infraestrutura utiliza para decidir se vale a pena investir em uma concessão.⁷⁷

121. A racionalidade econômica requer que para uma Concessão ser atrativa aos agentes privados, o seu Valor Presente Líquido (VPL) seja maior que zero, de forma a gerar lucro econômico, entendido como o resultado da receita subtraindo-se os custos totais incorridos. O racional é de que o investimento em ativos financeiros relacionados a atividades

⁷⁴ **Laudo Pericial Final**, p. 43, §197 (a).

⁷⁵ DAMODARAN, Aswath. **Valuation: Como Avaliar Empresas e Escolher as Melhores Ações**. Rio de Janeiro: Editora GEN, 2012, p. 14.

⁷⁶ **Laudo Pericial Final**, p. 47, §210.

⁷⁷ **Laudo Pericial Final**, p. 26, §105. "O Custo de Capital pode ser definido como a taxa de atratividade mínima que o projeto deve possuir para que seja atrativo ao investidor, baseado na análise de todos os seus riscos e fluxos de caixa futuros, trazidos a valor presente."

semelhantes (i.e., ações de empresas do setor de infraestrutura ou de transporte) oferecem a qualquer investidor um VPL igual a zero.

122. Naturalmente, para que sejam atrativos aos investidores, os investimentos em concessões precisam oferecer um retorno superior àquele obtido no mercado financeiro, já que a contratação com o poder público e a vinculação a um único investimento por longo prazo implicam maiores riscos. Assim, seguindo a máxima de que riscos maiores só se justificam se as recompensas também o forem, uma Concessão só é viável do ponto de vista econômico se seu VPL for maior do que zero.

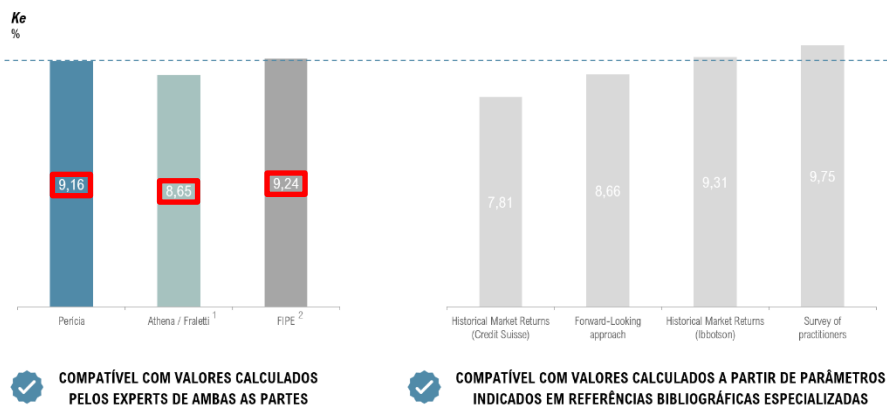
123. Nesse contexto, o Ke é a taxa comumente utilizada por investidores privados para avaliar a atratividade de uma concessão e que no caso concreto, corresponde a 9,16%.⁷⁸ Por isso também ela é o parâmetro ideal para cálculo da indenização devida à Requerente que, por sua vez, deve corresponder à expectativa razoável de lucro frustrado pelo Requerido.

124. Vale dizer que ao longo da arbitragem, Requerente, Requerido e Perito apresentaram seus respectivos cálculos do Ke, convergindo quanto à ordem de grandeza dos valores (ainda que com pequenas variações):

⁷⁸ **Estenotipia**, linhas 2000-2010. "Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: --se você aplicar a mesma taxa, você não chega a lugar nenhum. Então, o que a gente considera como princípio é: Qual deveria ser a remuneração básica de qualquer investigador em infraestrutura e mobilidade, e quanto era o retorno esperado daquele projeto específico? A diferença entre o VPL dos dois fluxos, obviamente quando você desconta 9,16, você está intrinsicamente dizendo que a diferença é o prêmio--" [...] "--e esse prêmio de remuneração, ele é calculado através do VPL. Então, sim, através do fluxo de caixa do plano de negócio e aplicando a taxa de desconto (que seria a remuneração básica do setor), você pode calcular a remuneração esperada pelo acionista."

LUCROS CESSANTES

Taxa de desconto (K_e) calculada pela Perícia



(1) Contralauco VemABC, p.17 (2) Parecer FIPE – Doc. B-51, p.82

| 23

79

125. O K_e traduz a expectativa razoável de lucro porque, além de permitir calcular valores futuros no momento presente, pondera esses valores pelo risco inerente à passagem do tempo. A variável *Beta* alavancado – que compõe a fórmula do custo de capital próprio – é a que representa o risco Brasil e o risco de mercado (risco setorial do mercado ferroviário), ajustado para representar o risco específico desse projeto (considerando o grau de alavancagem da Requerente).⁸⁰

126. Como consequência, o VPL obtido mediante aplicação do K_e como taxa de desconto representa o lucro que a Requerente razoavelmente aferiria em um cenário real, com o desconto dos riscos dos fluxos futuros. Assim, os valores calculados pelo Perito e pela Requerente representam uma projeção razoável, a mais próxima da realidade possível de

⁷⁹ **Apresentação dos Assistentes Técnicos da Requerente em audiência de 05.10.2023.**

⁸⁰ **Estenotípi**, linhas 1983-1993. “Dr. Flávio Spaccaquerche Barbosa [Advogado Requerente]: *E aí, só para entender um pouco conceitualmente - novamente, não precisa, porque acho que tem bastante informação econômica, eu não quero discutir o... eu só quero entender o conceito. Na aplicação do conceito dessa taxa de desconto, eu estou entendendo que isso é aplicado (essa taxa de desconto do valor), ele é aplicado justamente para levar em consideração o risco do negócio, que é risco, no caso, risco Brasil, risco dessa atividade, o que foi falado aqui de manhã, acho que até pelo senhor, “o prêmio de risco”, é isso que está envolvido nesse número aí, ou nesse percentual de taxa de desconto?*

Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: *Exatamente. O fluxo de caixa previsto no plano de negócio, ele tem uma taxa interna própria, cujo VPL é zero.*”

quanto a Requerente razoavelmente auferiria caso a Concessão tivesse seguido seu curso normal por, ao menos, vinte cinco anos e meio.

127. Por outro lado, falta racionalidade jurídica e econômica à proposta do Requerido de remunerar os valores investidos pela Taxa Interna de Retorno do Projeto ("TIR do Projeto").⁸¹ Afinal, ao descontar os fluxos de caixa do projeto pela própria TIR do Projeto, o resultado tenderá sempre a zero, retirando a atratividade da Concessão para qualquer agente privado. Assim, essa tese ignora o parâmetro indenizatório previsto no art. 402 do Código Civil de que os lucros cessantes devem corresponder ao que a parte razoavelmente esperava lucrar, bem como o fundamento econômico adotado pelos agentes de mercado (*homo economicus*) para investirem em determinada Concessão.

128. Como explicou o Perito "[p]ara que nós possamos aferir qual é o valor de contribuição do retorno esperado, nós temos que fazer por diferenças de taxas--[...]--se você aplicar a mesma taxa, você não chega a lugar nenhum."⁸²

129. Do ponto de vista econômico, nenhum parceiro privado se interessaria em um projeto intensivo em capital, que o obriga a renunciar a outros projetos e o vincula por 25 anos para obter um retorno próximo ou igual àquele disponível no mercado financeiro com pouco ou nenhum risco. Do ponto de vista jurídico, esse cálculo não corresponde ao que qualquer parceiro privado – não só a Requerente – esperaria razoavelmente auferir ao se comprometer com a Concessão.

130. Assim, com a utilização do Plano de Negócios, do método FCD para calcular o VPL, e do custo de capital próprio como taxa de desconto – todas premissas com as quais a Requerente concorda – o Perito calculou o que a Requerente entende corresponder ao valor líquido que ela razoavelmente deixou de lucrar de R\$ 370.172.632,28 na data base de julho de 2014.

⁸¹ **Resposta às Alegações Iniciais**, §343. "No que diz respeito ao parâmetro remuneratório, em virtude das dificuldades práticas para concretizar a proposta formulada na fase administrativa, propôs-se rentabilizar os prejuízos líquidos incorridos pela TIR do Projeto, taxa que, além de expressar a rentabilidade originalmente projetada para a concessão, representa o retorno que poderia ser obtido em investimentos alternativos, com mesmo perfil de risco, que estavam disponíveis aos patrocinadores do projeto à época da decisão de investimento".

⁸² **Estenotipia**, linhas 1997-2001.

131. A esse valor aplica-se a correção monetária pelo IPCA-E até dezembro de 2021 e, partir desta data, a taxa SELIC até abril de 2023, acrescido de impostos (IR, CSLL e PIS/COFINS), o que totaliza R\$ 1.962 bilhão em abril de 2023.

132. Assim, para que se atenda aos predicados do interesse positivo e reparação integral da Requerente, este Tribunal Arbitral deverá impor ao Requerido a condenação de pagar lucros cessantes à Requerente no valor correspondente ao lucro que razoavelmente teria com a execução do Contrato caso não tivesse havido rescisão ilícita e antecipada. Esse valor corresponde, na data base de abril de 2023, a R\$ 1.969 bilhão, já acrescido de juros, correção monetária e impostos.

III.2.B. A EQUIVOCADA METODOLOGIA DE SEGMENTAÇÃO E PROPORCIONALIZAÇÃO DOS LUCROS CESSANTES

133. Embora concordem com diversas premissas, como o período da indenização, a taxa de desconto adequada e a utilização do Plano de Negócios, o Perito apresentou metodologias distintas para o cálculo da indenização do lucro do Contrato. Ambas têm como racional uma diferenciação entre o capital aportado e o capital não aportado pela Requerente. Como consequência, o Perito fez uma indevida segmentação dos valores que a Requerente razoavelmente deixou de lucrar em duas rubricas que chamou de: (i) Lucros Cessantes e (ii) Perda de uma Chance.

134. O Perito definiu *economicamente* os lucros cessantes como (i) *"a expectativa de resultados futuros"* correspondente *"à expectativa dos lucros do capital efetivamente aportado"*; e a (ii) perda de uma chance como *"a frustração da oportunidade de [a Requerente] prosseguir com os investimentos planejados proporcionais ao capital ainda por aportar"*.⁸³

135. Ao ser questionado sobre as razões para o fatiamento da expectativa de lucro do Contrato entre as duas rubricas, o Perito afirmou que o fez apenas para diferenciar os valores já integralizados daqueles ainda a integralizar,⁸⁴ e para adotar um critério proporcional ou equitativo:

⁸³ **Laudo Pericial Final**, p. 15, §58.

⁸⁴ **Estenotípi**a, linhas 2055-2065. "Dr. Flávio Spaccaquerche Barbosa [Advogado Requerente]: *Tá. E aí eu queria entender, antes de entrar talvez um pouquinho em uma discussão de conta, que, no entendimento do senhor, aqui no parágrafo 57, por ser uma segregação, né, como a gente está falando de segregação de expectativa de lucro, aqui o senhor está dizendo que: "As expectativas de resultados futuros frustrados seriam divididas em duas parcelas complementares". Então, é por isso que, ao final, o senhor entende que, como há uma segregação da*

Dr. Flávio Spaccaquerche Barbosa [Advogado Requerente]: Tá. E aí, bom, muito bem. Aí eu entendi, vamos ver se eu entendi corretamente, que o senhor aplicou, ao invés de considerar este valor integralmente, o senhor aplicou uma regra, vamos dizer, um critério (talvez para ficar mais claro), que o senhor chama de "critério proporcional ou equitativo", para considerar valores integralizados e não integralizados, correto?

Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: Correto.⁸⁵

136. Contudo, essa segmentação dos valores parte de uma premissa econômica e juridicamente equivocada, pois o Perito considerou que a expectativa de lucro da Requerente estaria atrelada à realização de aportes financeiros na Concessão. Na visão pericial, para cada real investido, haveria um aumento correspondente na expectativa de lucro.

137. Porém, do ponto de vista jurídico, o feixe de direitos e obrigações foi integralmente atribuído à Requerente no momento da assinatura do Contrato. Celebrada a avença, a Requerente tinha o dever de cumprir todas as obrigações ali previstas e, na mesma medida, tinha a expectativa razoável de auferir todos os lucros previstos no Plano de Negócios anexo ao Contrato. De igual forma, os efeitos econômicos da aquisição de direitos (como o de prestar um serviço público) são aferíveis de imediato.

138. Não há, portanto, justificativa para a segmentação da expectativa de lucros futuros da Requerente nessas duas rubricas. No entanto, na remota do Tribunal Arbitral acatar a segmentação proposta pelo Perito, o que se admite por hipótese, são necessários ajustes à metodologia proposta dos pontos de vista jurídico e econômico.

139. Em primeiro lugar, é necessário considerar que o título dado pelo Perito às rubricas indenizatórias tem caráter exclusivamente econômico, afinal, as considerações do Perito não têm cunho jurídico. Assumir que, ao nomear determinado cálculo como "Perda de uma Chance", o Perito referiu-se ao conceito jurídico homônimo é um equívoco, até porque foge às suas atribuições fazer considerações jurídicas.⁸⁶

expectativa de lucro com o critério, o que é que foi integralizado e o que não foi integralizado, elas seriam complementares, não estaria uma se sobrepondo a outra, correto?

Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: Correto. Pelo critério que nós adotamos, sim.

⁸⁵ **Estenotipia**, linhas 2042-2048.

⁸⁶ **Ordem Processual nº 05. "CONSIDERANDO**, em adição, que não cabe ao perito tratar de questões jurídicas ou mesmo outras não afeitas a sua área de "expertise", alerta esse que será feito tão logo ele seja nomeado, devendo abster-se de questões que, na sua visão, escapem de sua área técnica e para as quais não tem condições de contribuir com o Tribunal Arbitral, também não devendo se sentir compelido a tal ou mesmo a responder questões que, na sua visão, possam induzir resposta tecnicamente equivocada;"

140. Cabe ao Tribunal Arbitral e aos patronos das Partes traduzirem o conceito econômico apresentado pelo Perito em termos jurídicos e dali extrair suas consequências. Para tanto, é necessário olhar para seu conteúdo e não para a nomenclatura que lhe foi atribuída.

141. Ao longo da perícia, o Perito reconheceu que a rubrica intitulada Perda de uma Chance, em conjunto com o que chamou de Lucros Cessantes, expressam os valores que a Requerente razoavelmente deixou de lucrar. Constatou do Laudo Pericial Final que:

[A] apuração de danos objetivos foi elaborada com base nos prejuízos objetivos experimentados pela Concessionária, e, o segundo busca auferir quantitativamente às **expectativas de resultados futuros frustrados subdivididas em duas parcelas complementares, sendo a primeira os lucros cessantes e a segunda de perda de uma chance** (ou da oportunidade).⁸⁷

142. Não por acaso o Perito entendeu que os chamados Lucros Cessantes e a denominada Perda de uma Chance devem ser combinados para garantir à Requerente a indenização pelas “expectativas de resultados futuros frustrados”, expressão semelhante àquela utilizada pelo Código Civil para delimitar o conceito de lucros cessantes. O Perito consignou que:

Para exprimir a **expectativa de resultados futuros foram identificadas duas parcelas** que se justificam uma vez que a primeira parcela corresponde à expectativa dos lucros advindos do capital efetivamente aportado pelo acionista na constituição da concessionária, e a segunda a frustração da oportunidade de prosseguir com os investimentos planejados proporcionais ao capital ainda por aportar. Essa diferenciação será detalhada mais adiante.⁸⁸

143. Assim, caso o Tribunal Arbitral opte por adotar a metodologia proposta pelo Perito (*quod non*), é necessário reconhecer que tanto a rubrica nomeada Lucros Cessantes como a Perda de uma Chance correspondem aos lucros cessantes, como delimitado no art. 402 do Código Civil, e devem ser somadas.

144. **LUCRO COM BASE NOS VALORES INTEGRALIZADOS.** Embora tenha apurado corretamente os lucros que seriam auferidos pela Requerente com a execução integral do Contrato (R\$ 370 milhões – data base jul/2014), o Perito entendeu que o cálculo do que

⁸⁷ **Laudo Pericial Final**, p. 15, §57 (grifos nossos).

⁸⁸ **Laudo Pericial Final**, p. 15, §58.

denominou de “lucros cessantes” deveria ocorrer de “*forma proporcional e equitativo entre o valor presente do capital integralizado e o valor presente do capital a integralizar*”.⁸⁹

145. A justificativa é de que a obtenção do lucro total do Contrato dependeria da integralização de todos os valores previstos no Plano de Negócios, que somados correspondiam a R\$ 380 milhões. Como a Requerente só pôde integralizar 11,89% do total que seria investido, a Requerente só faria jus ao mesmo percentual do lucro total do Contrato, ou seja, 11,89% dos R\$ 370 milhões calculados. Ou seja, na visão do Perito, os lucros cessantes corresponderiam a R\$ 44,02 milhões em valor histórico ou R\$ 233,3 milhões em valor atualizado até abril de 2023.⁹⁰

146. No entanto, o critério do Perito para proporcionalizar os lucros cessantes não tem fundamento. Sob a perspectiva jurídica, para que se faça jus aos lucros cessantes é necessário demonstrar uma probabilidade razoável de sua materialização. Nesse caso, o Plano de Negócios – aprovado também pelo Requerido – demonstra a viabilidade do projeto e a razoabilidade dos valores previstos.

147. Essa probabilidade razoável está ligada à expectativa criada e independe da realização ou não de investimentos, bastando a demonstração de que a parte detinha capacidade de realizá-los,⁹¹ o que foi evidenciado no caso concreto.⁹²

148. Sob o pretexto de aplicar um critério proporcional e equitativo, o Perito violou o princípio da reparação integral, já que, uma vez frustrada a expectativa do Contrato como um todo, a Requerente tem direito a ser indenizada pelo valor correspondente à integralidade dos

⁸⁹ **Estenotipia**, linhas 2055-2065. “Dr. Flávio Spaccaquerche Barbosa [Advogado Requerente]: *Tá. E aí eu queria entender, antes de entrar talvez um pouquinho em uma discussão de conta, que, no entendimento do senhor, aqui no parágrafo 57, por ser uma segregação, né, como a gente está falando de segregação de expectativa de lucro, aqui o senhor está dizendo que: “As expectativas de resultados futuros frustrados seriam divididas em duas parcelas complementares”. Então, é por isso que, ao final, o senhor entende que, como há uma segregação da expectativa de lucro com o critério, o que é que foi integralizado e o que não foi integralizado, elas seriam complementares, não estaria uma se sobrepondo a outra, correto?*

Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: *Correto. Pelo critério que nós adotamos, sim.*

⁹⁰ **Estenotipia**, linhas 2042-2048.

⁹¹ **Ordem Processual nº 05. “CONSIDERANDO**, em adição, que não cabe ao perito tratar de questões jurídicas ou mesmo outras não afeitas a sua área de “expertise”, alerta esse que será feito tão logo ele seja nomeado, devendo abster-se de questões que, na sua visão, escapem de sua área técnica e para as quais não tem condições de contribuir com o Tribunal Arbitral, também não devendo se sentir compelido a tal ou mesmo a responder questões que, na sua visão, possam induzir resposta tecnicamente equivocada;”

⁹² **Lauda Pericial Final**, p. 15, §57 (grifos nossos).

lucros frustrados, sem que haja justificativa econômica ou jurídica que autorize a minoração da indenização por razões de “equidade”.

149. **LUCRO COM BASE NOS VALORES NÃO INTEGRALIZADOS.** Em relação à parcela denominada Perda de uma Chance, o Perito considerou que a extinção prematura do Contrato impediu a integralização pela Requerente de R\$ 342 milhões previstos no Plano de Negócios (R\$ 380 milhões - R\$ 38 milhões).

150. Partindo da premissa de que os R\$ 342 milhões não integralizados estariam à disposição da Requerente, o Perito entendeu que poderiam ser investidos em ativos livres de risco e com alta liquidez.⁹³ Considerou, então, que a Requerente poderia investir os R\$ 342 milhões em ativos disponíveis no mercado de capitais e, com base em parâmetro econômicos justificados no laudo, indicou que a rentabilidade média desses ativos foi de 2,83% ao ano.⁹⁴

151. Assim, o Perito considerou que, durante a vigência do Contrato, os R\$ 342 milhões pendentes de integralização teriam rendimento de 2,83% ao ano (“Taxa Livre de Risco”).

152. Por outro lado, o Perito reconhece que durante os 6 anos de duração da Etapa Preliminar, subsistiu a obrigação da Requerente de integralizar esses valores, o que a impediu de buscar retorno semelhante àquele que obteria com a Concessão, pois isso implicaria a assunção de riscos e a indisponibilidade dos recursos que seriam necessários a curto prazo.

153. Como consequência, a metodologia proposta pelo Perito consistiu em remunerar os R\$ 342 milhões apenas pelo Prêmio de Risco de Mercado (“PRM”), descontada a remuneração desses valores pela taxa livre de risco. Com isso, o Perito chegou ao valor de R\$ 89,86 milhões, na data base de julho de 2014, acrescido de juros de mora, correção monetária e impostos.

154. Esse racional poderia ser traduzido na fórmula simplificada abaixo:

$$\text{Perda de uma Chance} = [\text{R\$ 342 milhões} \times (\text{PRM} - \text{Taxa livre de risco})]$$

⁹³ **Estenotipia**, linhas 2099-2101. “Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: [...] ...como o dinheiro não foi desembolsado, ele poderia e estava disponível para o acionista aplicar em qualquer veículo de monetização do mercado financeiro. Então, a gente deve descontar eventual benefício pela não descapitalização do acionista.”

⁹⁴ **Laudo Pericial Final**, pp. 24-25, §99, (e). “Justifica-se a utilização da T-Bond 10y como Taxa Livre de Risco no cálculo do PRM pela comum adoção desse título como proxy do ativo livre de risco em trabalhos de Valuation de empresas em nosso mercado, bem como nas notas técnicas de fixação de taxas de retorno pelas agências reguladoras (ANEEL, ANP, ANTT etc.).”

155. O Prêmio de Risco de Mercado representa o quanto a mais o mercado está disposto a pagar por investimentos com um grau de risco mais elevado (por exemplo ações de empresas) em comparação com investimentos com riscos baixíssimos (como títulos do tesouro americano).⁹⁵ Essa diferença é justificada pela assunção de riscos pelo investidor: quanto maior o risco, maior deve ser o retorno para justificar o investimento.

156. Para fins de cálculo da oportunidade perdida, o Perito considerou que caso a Requerente estivesse livre para realizar investimentos de maior risco no mercado, ela teria obtido retorno semelhante ao índice ERP/FGV, que avalia o retorno médio de uma carteira de 80 ações de empresas listadas na Bolsa de Valores. Isso significa que, se entre 2009 e 2014 os R\$ 342 milhões tivessem sido investidos nessas ações, a Requerente teria obtido retorno de 8,39% ao ano (no mercado, essa taxa de retorno seria calculada considerando **juros compostos**).

157. Estabelecidos esses parâmetros, o Perito entendeu que a Perda de uma Chance deveria representar o “[q]uanto [a Requerente] *teria de retorno se* [aplicasse os R\$ 342 milhões] *no próprio projeto [...] descontado quanto [a Requerente] teve de retorno ou teria no mercado livre de risco*”.⁹⁶

158. No entanto, se, para o Perito, o dano da Requerente corresponde ao que ela não pôde lucrar com investimentos com maior risco (seja na Concessão, seja no mercado financeiro) *menos* o rendimento que obteria livre de risco no mercado financeiro, para apurar a extensão do dano ele deveria replicar **exatamente** as premissas adotadas nesse mercado, (i.e., aplicação de juros compostos), mas não o fez.

159. É incontroverso que o mercado financeiro remunera os investimentos com juros compostos, e o próprio Perito reconhece isso em seus esclarecimentos ao Laudo⁹⁷ e em audiência:

⁹⁵ **Laudo Pericial Final**, p. 23, §95. “O prêmio de risco do mercado se dá pela diferença entre o retorno de mercado, que representa as taxas de retorno obtidas em aplicações financeiras no mercado de capitais, e a taxa livre de risco.”

⁹⁶ **Estenotipia**, linhas 2229-2233.

⁹⁷ **Respostas às Solicitações de Esclarecimentos da Requerente sobre o Laudo Pericial**, pp. 10-11, §5. “Com isso, apesar de se tratar de um ganho esperando dentro do rol de uma compensação financeira – **que no mercado, realmente funciona no modelo de juros compostos** – quando se transporta para o cálculo de indenização, ele perde o caráter remuneratório e passa a ser apenas compensatório (indenização por perda de chance) e assim deve seguir os parâmetros dos limites legais dos juros para há um equívoco relevante que precisa ser ajustado em relação à utilização de juros simples e não juros compostos.” (grifos nossos).

Dr. Flávio Spaccaquerche Barbosa [Advogado Requerente]: Tá. E aí a minha dúvida: Se eu faço uma aplicação no mercado livre (que é a base de comparação), o retorno que eu recebo desse mercado, ele é calculado, ao longo dos anos, em juros simples ou compostos?

Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: O juro é composto, mas você tem que fazer desembolso dos seus recursos.⁹⁸

160. Contudo, os cálculos do Perito foram influenciados por uma equivocada interpretação jurídica. Na análise do Perito, a despeito de o mercado financeiro usar juros compostos, como o presente caso envolve uma compensação financeira, os juros devem ser aplicados de forma simples, limitados ao máximo de 1% ao mês, seguindo “os limites legais”.⁹⁹

161. Com isso, a partir de uma interpretação jurídica errada, o Perito divergiu de sua própria metodologia ao confundir a extensão do dano (ou seja, a apuração da indenização em si) com a atualização da indenização, que é feita com a incidência de juros de mora.

162. O Perito reconhece que a discussão sobre os juros “*se refere ao cálculo da indenização propriamente dita, e não da correção e aplicação de juros de mora sobre ela em momento posterior*”.¹⁰⁰ Apesar disso, o Perito segue insistindo na aplicação de juros simples para o cálculo da indenização (ao invés de limitá-lo à sua atualização), o que carece de racional econômico – e também jurídico – e acaba por subestimar o valor da indenização devida à Requerente.

163. Nesse sentido, a tabela abaixo, elaborada pelos assistentes técnicos da Requerente, é ilustrativa:¹⁰¹

⁹⁸ **Estenotipia**, linhas 2238-2249.

⁹⁹ **Respostas às Solicitações de Esclarecimentos da Requerente sobre o Laudo Pericial**, p. 9, §5. “Entretanto, o entendimento da Equipe Pericial é de que os juros a serem utilizados no cálculo da indenização, se equiparam aos princípios e metodologias dos juros de mora, uma vez que, por mais que se discuta no caso uma compensação financeira pela perda da chance em auferir lucros, os juros em questão continuam sendo juros compensatórios e não remuneratórios, com isso, devem seguir os limites legais existentes na legislação, doutrina e jurisprudência brasileira.”

¹⁰⁰ **Laudo Pericial Final**, p. 38, §175.

¹⁰¹ **Considerações Técnicas da Requerente sobre o Laudo Pericial Econômico-financeiro**, p. 15.

Tabela 1: Perda de Chance – apuração dos valores considerando juros simples e compostos.

Valor da Indenização	Perda de Chance	Perda de Chance	Perda de Chance	Perda de Chance
	(Fluxo de Aportes)	(Fluxo de Aportes)	(desde ago/14)	(desde ago/14)
	juros simples	juros compostos	juros simples	juros compostos
Valor (jul/14)	89,86	103,14	188,27	216,45
Valor (ago/20)	121,80	139,59	227,72	292,93
Atualização IPCA-E	18,03	18,40	30,02	38,62
Juros moratórios 70% SELIC meta	5,91	6,78	11,06	14,23
Juros moratórios SELIC (fev/23)	25,83	29,65	48,38	62,23
Valor (abr/23)	169,38	194,42	317,18	408,01
Impostos Indiretos (PIS/COFINS)	17,20	19,82	32,33	41,59
Impostos Diretos (IR/CSLL)	96,15	110,37	180,05	231,61
Indenização + Impostos (abr/23)	282,73	324,61	529,56	681,21

164. Explica-se: se este Tribunal Arbitral entender plausível segregar os Lucros Cessantes, aceitando o cálculo da rubrica de Perda de uma Chance tal qual proposto pelo Perito, esta deve ser calculada mediante aplicação de juros compostos entre julho de 2014 e agosto de 2020 (selecionados em azul), acrescida de juros moratórios a partir de agosto de 2020 (selecionados em vermelho) para atualização do valor devido, em razão da mora do Estado desde a rescisão do contrato.

165. A justificativa para tanto é que o Perito entendeu que parte dos lucros cessantes referente à parcela do montante não integralizado pela Vem ABC – que chamou de Perda de Uma Chance – corresponderia ao rendimento financeiro que essa parcela ofereceria à Requerente mediante aplicação no mercado de capitais (consideradas todas as premissas acima detalhadas). Portanto, aceitar o cálculo dessa parcela com o uso de juros simples, como propôs o Perito, significaria incorrer em um erro conceitual que minora sobremaneira o valor devido da indenização.

166. A Requerente reitera que concorda com a atualização e incidência dos juros **de mora** nos termos legais, contudo, esse racional só deve ser aplicado a partir de agosto de 2020, após o cálculo do montante devido e não pago pelo Estado, pois a partir do momento em que deveria ter sido indenizada pelo dano causado pelo Requerido, e não foi, conforme previsão legal, passam a ser devidos juros de mora de 1% ao mês.

167. Em consequência, caso este Tribunal Arbitral adote a proposta do Perito de segregar os Lucros Cessantes, o Tribunal Arbitral deve reconhecer que os valores calculados pelo Perito a título de Perda de uma Chance – leia-se, uma parcela dos Lucros Cessantes – devem ser capitalizados por juros compostos, totalizando R\$ 681,21 milhões na data base de abril de 2023.

III.3. DANOS EMERGENTES: CUSTOS INCREMENTAIS

168. Em relação aos Danos Emergentes, a questão a ser respondida é se eventuais receitas financeiras auferidas durante a vigência do Contrato deverão ser abatidas dos custos incrementais incorridos pela Requerente em razão do inadimplemento contratual do Requerido.

169. Logo no início da obra a Requerente recebeu um aporte de R\$ 38 milhões que seriam utilizados para fazer frente aos custos iniciais com a Concessão, como a mobilização de equipes, contratação de pessoal etc. Porém, as reiteradas prorrogações implicaram a extensão da Etapa Preliminar por 5 anos e meio adicionais:

170. Nesse ínterim a Requerente sempre esteve organizada e preparada para cumprir suas obrigações, que estavam na iminência de se tornarem exigíveis, tão logo o Estado de São Paulo se estruturasse financeiramente. O prolongamento da Etapa Preliminar somado à necessidade de manter a SPE funcional geraram custos incrementais não previstos no Plano de Negócios. Significa dizer que os R\$ 38 milhões foram utilizados em gastos diferentes daqueles originalmente contratados.

171. Como reconheceu o Perito:

Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: Então, eu entendo que as Partes já, já se planejaram para uma eventual necessidade de prorrogação de, pelo menos, mais seis meses. Entretanto, o que se viu foi uma extensão de prazo de seis anos, então, é muito superior à margem de... a folga, vamos dizer assim, ou a margem de erro prevista no próprio contrato.¹⁰²

172. São esses custos incrementais que compõem o pleito indenizatório da Requerente por Danos Emergentes, cuja obrigação de pagar é incontroversa¹⁰³.

173. No entanto, ao calcular essa rubrica da indenização, e embora reconheça que, como regra, as receitas financeiras não devam compor o cálculo do dano emergente¹⁰⁴, no

¹⁰² **Estenotipia**, linhas 1896-1900.

¹⁰³ **Anexo A-45** – Parecer CJ/STM nº 127/2016, §22.

¹⁰⁴ **Estenotipia**, linhas 2352-2355. "Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: *Danos emergentes são, de fato, apurados através do seu prejuízo, normalmente as despesas. Não tenho, nós não discordamos de que as receitas financeiras não devam entrar na conta, a depender da origem.*"

caso concreto, o Perito abateu as receitas dos custos incrementais incorridos. Porém, esse racional é equivocado.

174. Como faria qualquer agente econômico racional, a Requerente fez uma gestão eficiente da parte ainda não despendida dos R\$ 38 milhões aportados, como reconheceu o próprio Perito,¹⁰⁵ gestão essa sem qualquer ingerência ou contribuição do Requerido. Ou seja, as receitas financeiras auferidas pela Requerente **não** são resultado de um pedido/ação do Estado, tampouco podem ser utilizadas como forma de reduzir a indenização por ele devida mediante abatimento dos prejuízos efetivamente causados à Requerente.

175. Contudo, no entender do Perito, haveria uma suposta obrigação contratual que impunha à Requerente a obrigação de obter receitas financeiras ao longo da Concessão e por essa razão, **excepcionalmente**, os resultados financeiros por ela obtidos deveriam ser considerados para mitigar os prejuízos causados pelo inadimplemento do Requerido.¹⁰⁶ Ainda que se aceitasse a premissa do Perito, como as receitas financeiras auferidas durante os 6 anos de Etapa Preliminar decorreram de valores não previstos no Plano de Negócios, essa suposta obrigação lhes seria inaplicável.

176. Mas a lógica do Perito não se sustenta e dois exercícios feitos durante a audiência evidenciam o quão falho é o racional.

177. Em primeiro lugar, considerando-se que as receitas financeiras obtidas pela Requerente igualassem os custos incrementais havidos, o Perito entende que nenhuma indenização seria devida pelo Requerido.¹⁰⁷

178. Essa conclusão ignora que as receitas financeiras estariam cobrindo custos incrementais oriundos de descumprimentos do Requerido e que, nessa hipótese, se não

¹⁰⁵ **Estenotipia**, linhas 2320-2325. "Dr. Flávio Spaccaquerche Barbosa [Advogado Requerente]: *Tá, perfeito. E aí, isso é o que o senhor atribuiu no seu relatório como "receitas decorrentes" - e aqui eu estou colocando entre aspas nas palavras do senhor - "gestão eficiente do recurso", correto?* Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: *Sim. [Responde afirmativamente com a cabeça].*" (grifos nossos).

¹⁰⁶ **Estenotipia**, linhas 409-412. "Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: "[...] *Tecnicamente, puramente falando, seriam os custos das despesas, **excepcionamos e consideramos as receitas** justamente porque era uma obrigação contratual prevista, clara e objetiva, portanto, não dissociada do resultado que nós apuramos como danos emergentes*" (grifos nossos).

¹⁰⁷ **Estenotipia**, linhas 2377-2384. "Dr. Flávio Spaccaquerche Barbosa [Advogado Requerente]: *--na insistência, mas eu queria fazer dois exercícios com o senhor. O primeiro deles é o seguinte: Então, se a receita financeira, a gestão eficiente da Concessionária levasse a um valor de 46.785, no entendimento do senhor, o Estado pagaria zero, devolveria zero por danos emergentes, é isso?* Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: *Não teria o dano emergente, exato.*"

houvesse custo incremental, a Requerente poderia usar a receita financeira para qualquer outro fim que desejasse.

179. Porém, na visão do Perito, a boa gestão financeira da Requerente afasta/mitiga os danos ocasionados pelo Requerido, mesmo que as receitas financeiras advindas dessa boa gestão pertencessem, na verdade, à própria Requerente que não pode recuperar esses valores pois os utilizou para pagar por despesas geradas pelo Estado.

180. Nesse contexto, o único beneficiado é o Estado de São Paulo que, ao mesmo tempo que causa prejuízos, é recompensado pela boa gestão da Requerente.

181. O segundo exercício torna ainda mais evidente o racional falho do Perito. Em um cenário em que a Requerente tenha feito maus investimentos e sofrido prejuízos financeiros como consequência, o Perito entende que tais prejuízos deveriam ser ressarcidos pelo Requerido. Isto é, a parte que não deu causa aos prejuízos seria obrigada a indenizá-los.¹⁰⁸

182. O mesmo racional que torna injustificado penalizar o Estado de São Paulo pela desídia da Requerente em seus investimentos também impede que o Requerido se beneficie pela mitigação da indenização por ele devida, como consequência de condutas exclusivas da Requerente.

183. Dessa forma, para que se atenda ao princípio de reparação integral, o valor da indenização pelos Danos Emergentes não deve sofrer deduções pelas receitas financeiras obtidas pela Requerente, e o valor total devido pelo Requerido é de R\$ 77 milhões na data base de abril de 2023.

¹⁰⁸ **Estenotipia**, linhas 2390-2396. "Dr. Flávio Spaccaquerche Barbosa [Advogado Requerente]: *Tá. E se fosse uma má gestão, ou seja, a Concessionária aplicou mal o dinheiro, não usou bem o dinheiro nesse tempo, tendo prejuízo, ou foi zero o valor, sendo zero, por exemplo, aí a indenização seria de 46 milhões?* Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: *Exatamente.* Dr. Flávio Spaccaquerche Barbosa [Advogado Requerente]: *Tá. E se tivesse prejuízo, ou seja, se fosse, a receita financeira ali fosse menos 2 milhões, o Estado teria que pagar esse valor para a Concessionária?* Sr. Adriano Gonçalves de Pinho [Equipe Pericial]: *Sim.* Dr. Flávio Spaccaquerche Barbosa [Advogado Requerente]: *Acho que o Estado ia, ia ficar um pouco bravo, mas... Tá bom, entendi o racional aqui do senhor, acho que está claro qual é a métrica."*

IV. INEXISTÊNCIA DE NULIDADES

184. Ao se manifestar sobre o Laudo Pericial Final, além de apresentar comentários de seus assistentes técnicos,¹⁰⁹ o Requerido apresentou manifestação jurídica¹¹⁰ na qual suscitou a existência de suposto risco de nulidade do procedimento arbitral.

185. Segundo o Requerido, o Laudo Pericial Final teria incorrido em “*equivocos jurídico-formais (...), dado que a perícia tomou a iniciativa de interpretar e aplicar o Direito ao longo de seu trabalho*”.¹¹¹ Assim, de acordo com o raciocínio do Requerido, caso algumas das conclusões periciais sejam acatadas por esse Tribunal Arbitral, a sentença arbitral será nula.

186. Ocorre que, como se passa a demonstrar, as alegações do Requerido são improcedentes e não passam de uma tentativa de evitar, por vias indiretas, um resultado desfavorável nesta arbitragem. Seguindo o velho adágio¹¹² que diz que aquele que não tem nem os fatos nem a lei ao seu lado, bate na mesa, o Requerido, inconformado com as conclusões da perícia, se volta contra o próprio procedimento com ameaças veladas de uma futura ação anulatória de sentença arbitral.

187. Essa estratégia reprovável de se voltar contra o procedimento quando se vê enfraquecido em seu direito não é inédita e, conforme informado pela Requerente,¹¹³ já foi adotada pelo Requerido nesta arbitragem. Logo após a apresentação do Laudo Pericial Preliminar, cujas conclusões já afastavam por completo o racional proposto pelo Requerido para calcular a indenização, o Requerido passou a tumultuar o procedimento e, dentre as medidas praticadas, tentou impugnar o perito de forma intempestiva e sem nenhum fundamento. O Perito, que foi indicado de comum acordo entre as partes, de repente não tinha a expertise técnica necessária para os trabalhos, tendo o Requerido aguardado a apresentação do Laudo Pericial Preliminar datado de 11.11.2022, para então impugnar a equipe pericial, valendo-se de verdadeira “nulidade de algibeira”.¹¹⁴

¹⁰⁹ **Anexo B-95** – Comentários apresentados pela FIPE à versão final do laudo pericial.

¹¹⁰ **Manifestação do Requerido de 07.07.2023:** Resposta à Ordem Processual nº 14.

¹¹¹ **Manifestação do Requerido de 07.07.2023:** Resposta à Ordem Processual nº 14, p. 4.

¹¹² “Se você tem os fatos ao seu lado, bata nos fatos; se você tem a lei ao seu lado, bata na lei; se você não tem os fatos nem a lei ao seu lado, bata na mesa” (No original: “*If you have the facts on your side, pound the facts; if you have the law on your side, pound the law; if you have neither the facts nor the law, pound the table*”).

¹¹³ **Cf. Manifestação da Requerente de 30.01.2023:** Manifestação da Requerente em atenção à Ordem Processual nº 10.

¹¹⁴ STJ, **Recurso Especial 1.372.802-RJ**, Terceira Turma, Rel. Min. Paulo de Tarso Sanseverino, julgado em 11.3.2014. “*Essa estratégia de permanecer silente, reservando a nulidade para ser alegada em um momento posterior, já foi rechaçada por esta Turma, tendo recebido a denominação de ‘nulidade de algibeira’ (...)*”.

188. Tal como ocorreu antes, a nova investida do Requerido deve ser, desde logo, coibida, por caracterizar conduta temerária, reprovável e, mais do que isso, infundada.

IV.1. NÃO HÁ AMPLIAÇÃO OBJETIVA DA DEMANDA

189. O Requerido alega que o Laudo Pericial Final teria ocasionado a suposta ampliação objetiva da demanda que, se admitida, violaria os princípios da demanda, do contraditório e da ampla defesa. De acordo com o Requerido, ao calcular parcela da indenização denominada Perda de Uma Chance, o Laudo Pericial Final teria extrapolado os pedidos jurídicos formulados pela Requerente, uma vez que o conceito aplicado pela perícia seria distinto do pedido subsidiário formulado nas Alegações Iniciais.¹¹⁵

190. A alegação do Requerido, entretanto, parte de premissa equivocada e visa apenas confundir este Tribunal. Isso porque, conforme demonstrado nos capítulos anteriores, o que o Perito chamou de “Perda de Uma chance” nada mais é do que uma parcela da indenização pleiteada pela Requerente a título de lucros cessantes no seu pedido principal.

191. Ao longo deste procedimento arbitral, a Requerente sempre deixou claro que, para obter a reparação integral dos danos decorrentes da extinção antecipada e ilegal do Contrato, a indenização deve abranger tanto os custos incrementais oriundos das prorrogações contratuais, quanto a frustração da expectativa dos lucros que seriam auferidos pela **execução integral do Contrato** caso ele não tivesse sido extinto de forma antecipada.

192. Para calcular a expectativa de lucros frustrada, o Perito segregou a indenização em duas parcelas (Lucros Cessantes e Perda de Uma Chance), de forma proporcional a aportes de capital realizados e não realizados. Segundo o Perito, essa divisão seria necessária por entender que as expectativas de lucro correspondentes ao capital aportado e ao não aportado estariam sujeitas a riscos distintos e, portanto, demandariam cálculo próprios.

193. Embora divirja da metodologia defendida pela Requerente, o Laudo Pericial Final vai ao encontro do pedido principal da Requerente no sentido de garantir que a indenização pelos lucros cessantes corresponda à execução integral do Contrato, isto é, considerando todo o cronograma de aportes previsto no Plano de Negócios.

194. Daí porque não há que se falar em ampliação objetiva da demanda e em violação aos princípios do contraditório e da ampla defesa.

¹¹⁵ **Manifestação da Requerente de 26.07.2021:** Alegações Iniciais da Requerente, capítulo IV.3.

195. Além disso, desde o início dos trabalhos periciais o Requerido teve a oportunidade de se manifestar sobre as conclusões periciais que já no Laudo Pericial Preliminar incluíam a parcela da Perda de Uma Chance. Todas as suas considerações e impugnações foram respondidas pelo Perito que, de forma acertada, manteve o entendimento de que a indenização deve contemplar a execução integral do Contrato.

196. Diante disso, as alegações de violação ao contraditório e ampla defesa não passam de uma tentativa final de quem, inconformado com o resultado da perícia, tenta de qualquer maneira impugnar suas conclusões.

IV.2. NÃO HÁ AMPLIAÇÃO SUBJETIVA DA DEMANDA

197. O Requerido também alega que a parcela indenizatória da Perda de Uma Chance calculada pelo Perito corresponderia “a suposto prejuízo enfrentado pelos acionistas do Requerente, os quais não subscreveram a cláusula compromissória e não são parte deste procedimento arbitral” e que acolher essa parcela do cálculo implicaria em ampliação subjetiva da demanda.¹¹⁶

198. Para construir tal raciocínio, o Requerido alega que o Perito teria indicado que a finalidade da Perda de Uma Chance seria reparar prejuízo suportado pelos acionistas da Requerente, os quais teriam permanecido comprometidos com a disponibilização dos recursos correspondentes aos aportes de capital necessários para a execução do projeto, mas que não chegaram a ser integralizados.

199. Essa alegação é equivocada porque o próprio Perito esclarece que o racional da Perda de Uma Chance é indenizar a Requerente, na condição de concessionária, pela perda da “oportunidade pelo retorno de um projeto com garantias públicas de sua consecução”, uma vez que “a oportunidade estava contratada e válida”.¹¹⁷

200. Ao mencionar que esse retorno seria também uma expectativa de retorno que os acionistas projetavam, o Perito não ignora que a indenização é devida à Requerente, mas apenas faz referência ao racional econômico próprio dos projetos de parcerias público-privadas em que, por força de lei,¹¹⁸ os vencedores da licitação (acionistas) estão proibidos de

¹¹⁶ **Manifestação do Requerido de 07.07.2023:** Resposta à Ordem Processual nº 14, p. 5.

¹¹⁷ **Laudo Pericial Final**, p. 30, §132.

¹¹⁸ Lei nº 11.709/04, Art. 9º, *caput*. “Art. 9º Antes da celebração do contrato, deverá ser constituída sociedade de propósito específico, incumbida de implantar e gerir o objeto da parceria.”

executar diretamente o projeto e devem constituir uma sociedade de propósito específico (Requerente) para implantar e gerir o objeto da parceria.

201. No contexto de parcerias público-privadas, é amplamente aceito o conceito de que a SPE constituída para executar o projeto é mero instrumento de organização e gestão daqueles que venceram a licitação¹¹⁹ e que são os verdadeiros responsáveis pela elaboração do racional econômico-financeiro do projeto já que, muitas vezes, como ocorreu no caso em questão, no momento da licitação, a SPE sequer havia sido constituída.

202. Por se tratar de mero veículo é comum que no âmbito econômico-financeiro haja referência direta aos acionistas como se a SPE não constituísse pessoa jurídica autônoma e distinta. Isso, contudo, não afasta o fato de que, uma vez constituída a SPE, a distinção entre ela e seus acionistas continua existindo e que, ao fim do projeto, os lucros seriam auferidos pela própria SPE e não pelos acionistas.

203. Assim, não há dúvida de que a frustração da oportunidade de concretizar o projeto que contava com garantias públicas para sua consecução é dano que foi suportado pela própria Requerente enquanto SPE constituída pelos acionistas depois de terem vencido a licitação.

204. A referência aos acionistas não implica ampliação subjetiva da demanda, nem significa que o cálculo da indenização visa indenizar pessoa que não é parte na arbitragem. A mera menção ao acionista tem relação com o fato de que todo o racional econômico que sustenta o Plano de Negócios que seria executado pela Requerente (não fosse o inadimplemento absoluto do Estado) foi, de fato, elaborado por seus acionistas. Logo, ao elaborar a metodologia econômica do cálculo da indenização, nada mais natural do que o Perito faça referência a quem montou a *ratio* econômica que seria atingida com a Concessão.

205. Portanto, a situação atacada pelo Requerido não representa violação a qualquer princípio e/ou pressuposto jurídico, tampouco ampliação subjetiva da demanda, trata-se, mesmo, de argumento oportunista para justificar um ajuizamento de ação anulatória após o desfecho desfavorável neste procedimento que o Estado tanto teme.

¹¹⁹ JUSTEN FILHO, Marçal e SCHWIND, Rafael Wallbach, coord. **Parcerias Público-Privadas: reflexões sobre a Lei 11.079/2004** [livro eletrônico], 2ª ed., São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2022, p. RB-25.5. “A SPE é unicamente criada em vista da sua função: presta-se a servir de instrumento ao aporte de recursos que permitirá a gestão do projeto e a obtenção dos lucros.”

206. Assim, ao contrário do alega o Requerido, caso a sentença arbitral reconheça o direito da Requerente de receber ambas as parcelas de lucros cessantes calculadas pelo Perito, aí incluída a Perda de Uma Chance nos termos propostos pelo Perito não reconhecerá direito de terceiro alheio a esta arbitragem e, portanto, não será nula.

IV.3. LEGALIDADE DA CUMULAÇÃO DE LUCROS CESSANTES E PERDA DE UMA CHANCE

207. O Requerido alega ainda que é equivocada a conclusão pericial de que as rubricas indenizatórias de Lucros Cessantes e Perda de uma Chance seriam cumuláveis.

208. Para o Requerido, nenhum dos julgados do Superior Tribunal de Justiça mencionados pelo perito corroboraria tal entendimento e a *"cumulação da indenização pelos dois danos representaria uma incongruência lógica na aplicação dos dois institutos"*, uma vez que *"ou há certeza da vantagem perdida (lucros cessantes) ou certeza da probabilidade perdida de se auferir a vantagem (perda de uma chance)"*.¹²⁰

209. Contudo, como já exposto nestas Alegações Finais, as rubricas que o Perito denominou de Lucros Cessantes e de Perda de Uma Chance representam parcelas do que a Requerente razoavelmente deixou lucrar. Portanto, não obstante a nomenclatura dada pelo Perito e a despeito de divergências metodológicas em relação ao cálculo do que a Requerente entende correto, ambos os valores correspondem, na perspectiva jurídica, ao lucro cessante.

210. Portanto, não há nenhum equívoco na cumulação das duas parcelas pois somente mediante a soma desses valores – caso o Tribunal acolha a metodologia adotada pelo Perito – é que haverá reparação integral à Requerente pelos danos causados pelo Estado em relação aos lucros cessantes.

211. Além disso, o Perito não citou julgados como fundamento para a cumulação das parcelas, e qualquer que tenha sido a finalidade da menção, como já dito nesta petição, não cabia ao Perito incursionar em aspectos jurídicos. Logo, é inócua a impugnação do Requerido aos julgados, já que este Tribunal sequer deve considerar as divagações jurídicas do Laudo Pericial.

212. Assim, considerando que o que o Perito denominou de Lucros Cessante e Perda de Uma Chance são componentes da expectativa de lucro da Requerente, não só é possível que tais rubricas sejam somadas, como sua cumulação é necessária para que seja assegurada

¹²⁰ **Manifestação do Requerido de 07.07.2023:** Resposta à Ordem Processual nº 14, p. 11.

à Requerente a reparação integral dos prejuízos experimentados em decorrência de uma conduta ilícita do próprio Requerido

IV.4. MUDANÇA PROVOCADA E JUSTIFICADA DA TAXA DE DESCONTO

213. Segundo o Requerido, outro equívoco do Laudo Pericial Final seria a suposta falta de fundamentação na alteração da taxa de desconto (custo de capital próprio) utilizada para cálculo dos Lucros Cessantes. Nas palavras do Requerido, após ter indicado que uma taxa de desconto de 13,89% no Laudo Pericial Preliminar, o Perito teria alterado a taxa para 9,16% no Laudo Pericial Final *“sem qualquer justificativa para tal mudança”*.¹²¹

214. Tal alegação beira a má-fé na medida em que omite que a alteração foi resultado de críticas feitas pela Requerente¹²² durante o desenvolvimento dos trabalhos periciais, as quais foram acatadas pelo Perito.

215. Em primeiro lugar, ao se manifestar¹²³ sobre o Laudo Pericial Preliminar, a Requerente solicitou que *“a equipe pericial realiz[asse] a revisão necessária na apuração do custo de capital próprio utilizado para cálculo dos lucros cessantes, adotando os rendimentos líquidos dos títulos americanos como taxa livre de risco e a taxa de prêmio pelo risco da a série ERP/FGV”*,¹²⁴ tendo em vista que:

Ao adotar os rendimentos dos títulos nacionais como taxa livre de risco, conforme indicado no item 242 do laudo pericial, em conjunto com o prêmio de risco da série ERP/FGV para o cálculo do custo do capital próprio, a equipe pericial está incorrendo em equívoco econômico e superestimando o custo de capital próprio.¹²⁵

216. Provocado por essa crítica, na Resposta às Solicitações de Esclarecimentos da Requerente sobre o Laudo Pericial de 10.4.2023,¹²⁶ o Perito revistou seu cálculo e explicou de

¹²¹ **Manifestação do Requerido de 07.07.2023:** Resposta à Ordem Processual nº 14, p. 11.

¹²² **Anexo A-114** – Laudo Parcialmente Convergente, pp. 29-30: “Solicita-se, portanto, que a equipe pericial realize a revisão necessária na apuração do custo de capital próprio utilizado para cálculo dos lucros cessantes, adotando os rendimentos líquidos dos títulos americanos como taxa livre de risco e a taxa de prêmio pelo risco da a série ERP/FGV”.

¹²³ **Anexo A-114** – Laudo Parcialmente Convergente.

¹²⁴ **Anexo A-114** – Laudo Parcialmente Convergente, pp. 29-30.

¹²⁵ **Anexo A-114** – Laudo Parcialmente Convergente, p. 17.

¹²⁶ **Resposta às Solicitações de Esclarecimentos da Requerente sobre o Laudo Pericial de 10.04.2023**, pp. 5-9.

forma detalhada (em mais de 3 páginas) as alterações que foram implementadas e que resultaram em uma taxa de 12,75%.

217. Não obstante as correções implementadas, a Requerente identificou que ainda havia a necessidade de alguns ajustes, conforme detalhadamente explicado em sua manifestação sobre os esclarecimentos prestados pelo Perito.¹²⁷ Mais uma vez concordando com a Requerente, o Perito aplicou a metodologia do Professor Antonio Zoratto Sanvicente¹²⁸ e revistou seus cálculos e ao apresentar o Laudo Pericial Final¹²⁹ detalhou novamente as alterações implementadas, justificando a adoção do novo valor de 9,16% para a taxa de desconto.

218. Como se percebe, a suposta falta de fundamentação alegada pelo Requerido não passa de mero inconformismo com o resultado da perícia, razão pela qual, assim como os demais supostos equívocos, deve ser, desde logo, afastado.

IV.5. INEXISTÊNCIA DE VIOLAÇÃO DE DEVERES DEONTOLÓGICOS PELO PERITO

219. Por fim, com mais um argumento que demonstra seu desespero e beira a má-fé, o Requerido alega que o fato de o Laudo Pericial Final ter sido assinado por dois engenheiros caracterizaria violação de deveres deontológicos, uma vez que, por ser de natureza econômica, a perícia deveria ter sido realizada por economistas

220. Em primeiro lugar, vale lembrar que a nomeação da Vallya foi feita em conjunto pelas partes,¹³⁰ com a indicação específica do Sr. Adriano Pinho – sabidamente engenheiro – para a coordenação dos trabalhos, ressaltando que a empresa indicada teria “*ampla experiência no ramo de concessões e PPPs envolvendo projetos de infraestrutura*”.

221. Assim, se, de um lado, a conduta do Requerido de questionar posteriormente a competência do Perito que ele mesmo indicou caracteriza exemplo típico de *venire contra factum proprium*, de outro lado, é certo que o Requerido tenta se valer de uma nulidade de algibeira para afastar as conclusões que lhe foram desfavoráveis

¹²⁷ **Anexo A-123** – Considerações da Requerente sobre a Resposta do Perito aos Pedidos de Esclarecimento, pp. 7-10.

¹²⁸ **Laudo Pericial Final**, p. 19, §83. “Desta forma optamos por utilizar o cálculo dos retornos esperados no mercado de ações brasileiras convertidos em dólares e considerar a taxa livre de juros como aquela emitida pelo Tesouro Americano com maturidade de 10 anos, conforme metodologia utilizada em artigo do Prof. Antonio Zoratto Sanvicente e publicada pela FGV – Fundação Getúlio Vargas.”

¹²⁹ **Laudo Pericial Final**, pp. 35-36, §158-160.

¹³⁰ **Manifestação Conjunta para a Indicação de Empresa para a Função de Perito de 17.05.2022.**

222. Além disso, como se sabe, a eventual falta de expertise do perito caracteriza nulidade apenas relativa,¹³¹ razão pela qual eventual oposição deveria ter sido feita no momento da indicação, sob pena de preclusão. Dessa forma, como o Requerido concordou com a indicação do Perito, a impugnação nesse momento, após o resultado desfavorável à sua tese, além de intempestiva, viola o dever de boa-fé e representa manobra oportunista e infundada.

223. Assim, não prospera a alegação de que o Laudo Pericial Final teria violado deveres deontológicos e inexistem vícios capazes de ensejar a nulidade deste procedimento arbitral.

V. DESCABIMENTO DE HONORÁRIOS SUCUMBENCIAIS

224. Desde a assinatura do Termo de Arbitragem ficou pendente de definição pelo Tribunal Arbitral o (des)cabimento de condenação de quaisquer das partes ao pagamento de honorários sucumbenciais na presente arbitragem, em razão da ausência de previsão contratual e da discordância entre as Partes. Com a proximidade do final da arbitragem, retoma-se brevemente as razões pelas quais não deve haver sucumbência neste caso, sob pena de afrontar a autonomia da vontade e os próprios limites da convenção de arbitragem.

225. Em linhas gerais, o Requerido apresentou dois argumentos para sustentar serem cabíveis honorários sucumbenciais: primeiro, que a cláusula 54.9.3 do Contrato¹³² apenas afastou do escopo da arbitragem os honorários advocatícios contratuais, permitindo a fixação de honorários sucumbenciais; e, segundo, que o Código de Processo Civil, a Lei nº 8.906/1994 ("Estatuto da Advocacia"), a Lei Complementar Estadual nº 724/1993 ("Lei de Vencimentos dos Procuradores"), o Decreto nº 64.356/2019 do Estado de São Paulo e a Lei de Arbitragem determinariam a fixação de honorários sucumbenciais.

226. Com relação à cláusula 54.9.3, o Requerido compreende que ela trata unicamente de honorários contratuais. Contudo, a interpretação da cláusula deixa claro que as Partes decidiram pelo não pagamento de quaisquer tipos de honorários.

¹³¹ Nesse sentido, cf. STJ, **Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial 1.039.422/PE**, 2ª Turma, Relatora Ministra Assusete Magalhães, j. 19.10.2017: "**A jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça firmou orientação no sentido de que a discordância para com a formação profissional do perito judicial deve ser deduzida na primeira oportunidade que a parte tem para se manifestar nos autos, sob pena de preclusão.** (...)." (grifos nossos).

¹³² **Anexo A-107** – Contrato de Concessão Patrocinada nº 011/2014, Aditivos e Anexos. "54.9.3 Os honorários advocatícios e custos com assistentes técnicos pelas Partes não serão considerados como custos e despesas da arbitragem passíveis de reembolso."

227. A cláusula 54.9.3 exclui dos valores que devem ser pagos pela contraparte os “honorários advocatícios”, gênero do qual são espécie os honorários contratuais, os fixados por arbitramento e os sucumbenciais. É evidente que se as Partes tivessem optado por excluir apenas honorários contratuais, teriam utilizado essa expressão específica e não “honorários advocatícios”. Assim, esse Tribunal deve dar a interpretação que mantenha a racionalidade da cláusula, qual seja, a exclusão de quaisquer tipos de honorários advocatícios, de modo que a cláusula compromissória cumpra sua função de conservação dos vínculos nos termos em que estabelecidos no Contrato.¹³³

228. E mais. Ao mesmo tempo em que defende a aplicabilidade do Estatuto da Advocacia para garantir a fixação de honorários sucumbenciais, o Requerido não utiliza os conceitos definidos pela mesma lei na interpretação do Contrato, pois o art. 22 do referido Estatuto,¹³⁴ que inaugura o Capítulo VI – Dos Honorários Advocatícios, define que são Honorários Advocatícios (gênero), os convenionados, os fixados por arbitramento e os de sucumbência. Essa definição reforça a exclusão ampla de quaisquer honorários advocatícios do âmbito desta arbitragem.

229. Por fim, tratando-se de um contrato administrativo, a cláusula 54.9.3 foi redigida pelo Requerido, portanto, deve ser interpretada da forma mais benéfica para a Requerente, por força do art. 113, §1º, inc. IV do Código Civil, que consubstancia a regra hermenêutica do *contra proferentem*.

230. Ainda que se desconsidere que a cláusula 54.9.3 exclui a fixação de honorário sucumbenciais no presente procedimento, para que houvesse condenação sucumbencial, não bastaria o silêncio das Partes sobre o tema, pois o silêncio não importa anuência.¹³⁵

¹³³ SILVA, Eduardo Silva da. Código Civil e Arbitragem: Entre a Liberdade e a Reponsabilidade. **Revista de Arbitragem e Mediação**. vol. 5/2005. pp. 52 – 75. Abr – Jun/2005. p. 9. “[C]onsigne-se no rol de relações entre o Direito Civil e a arbitragem, a concepção da cláusula compromissória como uma estrutura de conservação dos vínculos estabelecidos nos contratos e negociações jurídicas. Trata-se de uma estrutura de conservação porque a perspectiva da cláusula compromissória ao vincular a eventual diferença à via arbitral de solução de conflitos é a de manutenção da mesma racionalidade que deu origem ao pacto”

¹³⁴ Estatuto da OAB, art. 22. “A prestação de serviço profissional assegura aos inscritos na OAB o direito aos honorários convenionados, aos fixados por arbitramento judicial e aos de sucumbência.”

¹³⁵ ELIAS, Carlos Eduardo Stefen. Honorários Advocatícios de Sucumbência na Arbitragem Regida pela Lei Brasileira. **Revista de Arbitragem e Mediação**. vol. 68/ 2021. p. 81 – 114. Jan - Mar/2021. p. 4. “A ausência de disciplina na Lei 9.307/ 1996 (LGL\1996\72) não dá vez a um vazio normativo, pois os honorários advocatícios sucumbenciais não obstam à operação do sistema arbitral, mas, sim, à consideração de que não há dever legal de pagamento da verba. **Mais coerente, portanto, seria assumir que, no silêncio da lei e das partes, não quiseram elas incorporar uma regra que não é inerente à arbitragem**”.

231. Em verdade, para que fossem cabíveis honorários sucumbenciais seria necessária a existência (a) de uma norma jurídica obrigando as partes nesse sentido; (b) de elementos que demonstrassem que a fixação de honorários sucumbenciais é decorrência da natureza da cláusula compromissória, tornando desnecessária a pactuação nesse sentido; ou (c) disposição contratual configurando a relação jurídica nesses termos. Como se verá, nenhum desses requisitos se encontra presente.

232. Quanto às normas citadas pelo Requerido, nenhuma delas possui dispositivo que obriga a fixação de honorários sucumbenciais em arbitragem. Em relação ao CPC, é sabida sua inaplicabilidade à arbitragem, sistema distinto do Poder Judiciário e não sujeito às regras processuais.¹³⁶ Dessa forma, a regra sobre honorários sucumbenciais prevista no art. 85 do CPC¹³⁷ “é reservada à jurisdição estatal, pois sua previsão está no Código de Processo Civil, inaplicável no juízo arbitral”.¹³⁸

233. O Estatuto da Advocacia, por sua vez, apenas assegura, de forma abstrata, que os profissionais inscritos na Ordem dos Advogados do Brasil têm direito ao recebimento de honorários advocatícios. Dessa forma, a regra não estabelece hipótese na qual são devidos honorários sucumbenciais, somente impede manobras do representado que privem o advogado do recebimento de honorários, quando cabível.¹³⁹ Significa dizer que a o Estatuto da Advocacia apenas garante que, quando devidos, os valores sejam devidos ao advogado, mas obriga a sua imposição em qualquer cenário – em especial dada a sua incompatibilidade

¹³⁶ GODOY, Luciano de Souza. Custos dos Procedimentos Arbitrais: Despesas, honorários, sucumbência. In: PAVÃO, Amauri Silvestre et. al. **Estudo e Prática da Arbitragem**. São Paulo: Almedina, 2023, pp. 299-320, p. 311. “Quanto ao primeiro argumento, lembramos aqui que as regras do CPC não se aplicam diretamente à arbitragem – incluindo o conceito de honorários de sucumbência”.

¹³⁷ Código de Processo Civil, Art. 85. “A sentença condenará o vencido a pagar honorários ao advogado do vencedor.”

¹³⁸ CAHALI, José Francisco. **Curso de arbitragem**: mediação, conciliação e tribunais multiportas. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2022. 9.ed. rev., ampl. e atual. RB-9.9 - grifamos

¹³⁹ ELIAS, Carlos Eduardo Stefen. Honorários Advocatícios de Sucumbência na Arbitragem Regida pela Lei Brasileira. **Revista de Arbitragem e Mediação**. vol. 68/ 2021. p. 81 – 114. Jan - Mar/2021. p. 6. “A interpretação sistemática (sob a ótica do sistema arbitral) também leva à conclusão pela não aplicação do artigo em tela à arbitragem, visto que a arbitragem tem raiz na autonomia privada, que restaria ferida se fosse atribuído ao silêncio daqueles que se vincularam ao método um significado que não pode ser extraído das respectivas declarações negociais, especialmente quando isso lhes atribui um encargo patrimonial significativo. (...) O dispositivo em questão é exemplo de norma dependente, pois não é logicamente suficiente para que sua incidência regule a obrigação de pagamento de honorários advocatícios sucumbenciais. Posto de outro modo, o art. 22, caput, da Lei 8.906/ 1994 (LGL\1994\58) somente faz sentido se for tomado como regra de reforço, voltada à responsabilidade pelo pagamento dos honorários advocatícios”.

com a arbitragem.¹⁴⁰ A título de exemplo, mesmo perante o Poder Judiciário há hipóteses em que não é cabível sucumbência, como no caso dos Juizados Especiais Cíveis.¹⁴¹

234. Na mesma linha, a Lei de Vencimentos dos Procuradores, somente inclui os honorários advocatícios no rol de vantagens pecuniárias que podem compor os vencimentos dessa categoria, conforme art. 3º, inc. I da referida lei cumulado com o art. 55 da Lei Complementar Estadual 93/1974. Assim, essa norma também não determina obrigatoriedade da fixação de honorários de sucumbência em procedimento arbitral, somente assegura seu recebimento quando devido.

235. O Decreto nº 64.356/2019 do Estado de São Paulo estabelece, em seu art. 4º, §1º, 7,¹⁴² que a Procuradoria Geral do Estado deve redigir convenções de arbitragem que apliquem o regime de sucumbência do CPC. Logo se vê que a norma trata de dever imposto à PGE, a ser cumprido no momento da redação de convenção de arbitragem, longe de estipular a fixação de honorários de sucumbência de forma obrigatória em procedimentos arbitrais, em especialmente naqueles já em curso.

236. Nesse sentido, ainda que o Requerido tenha defendido a retroatividade da norma, de modo a irradiar efeitos para a presente arbitragem, a cláusula compromissória do Contrato é ato jurídico perfeito fruto da autonomia da vontade, que vinculou as Partes à arbitragem nos moldes em que redigida e acordada. Nesse tipo de situação, a retroatividade não é admissível.¹⁴³

¹⁴⁰ GODOY, Luciano de Souza. Custos dos Procedimentos Arbitrais: Despesas, honorários, sucumbência. In: PAVÃO, Amauri Silvestre et. al. **Estudo e Prática da Arbitragem**. São Paulo: Almedina, 2023, pp. 299-320, p. 315. “Ainda que seja definido pelas partes que a legislação brasileira será a lei aplicável à solução da demanda, não há como inserir automaticamente o Estatuto da OAB, pois este não está relacionado ao objeto da disputa, nem às partes que contendem – tornando os advogados e os honorários de sucumbência desprovidos da necessária arbitrabilidade objetiva e subjetiva. **Vislumbrar a possibilidade de o árbitro fixar arbitrariamente os honorários de sucumbência em caso de não acordo entre as partes parece inverter a lógica do instituto da arbitragem e da sua evolução histórica**” (grifos nossos).

¹⁴¹ Lei nº 9.099/95, Art. 55. “A sentença de primeiro grau não condenará o vencido em custas e honorários de advogado, ressalvados os casos de litigância de má-fé. Em segundo grau, o recorrente, vencido, pagará as custas e honorários de advogado, que serão fixados entre dez por cento e vinte por cento do valor de condenação ou, não havendo condenação, do valor corrigido da causa.”

¹⁴² Decreto nº 64.356/19, Art. 4º, §1º, 7. “A Procuradoria Geral do Estado será responsável pela redação das convenções de arbitragem a serem utilizadas pela Administração Pública direta e suas autarquias. § 1º - As convenções de arbitragem deverão conter os seguintes elementos: [...] 7. A vedação de condenação da parte vencida ao ressarcimento dos honorários advocatícios contratuais da parte vencedora, aplicando-se por analogia o regime de sucumbência do Código de Processo Civil (Lei federal nº 13.105, de 16 de março de 2015).”

¹⁴³ NORONHA, Fernando. Indispensável Reequacionamento das questões fundamentais de Direito Intertemporal. **Revista dos Tribunais**. vol. 837/2005. p. 55 – 78. Jul/2005. “A finalizar a distinção dos quatro modos de eficácia

237. Por fim, a Lei de Arbitragem também não estabelece a obrigatoriedade de se fixar honorários sucumbenciais nos procedimentos regidos por ela. O art. 27 da mencionada lei estabelece que a sentença arbitral "*decidirá sobre a responsabilidade das partes acerca das custas e despesas com a arbitragem*". É fácil notar que o dispositivo é silente a respeito da sucumbência, escolha deliberada do legislador para excluí-la da apreciação obrigatória dos árbitros. Como leciona José Roberto de Castro Neves:

A lei nada fala do tema. Não houve, quanto ao ponto, omissão do legislador. Deixar de cuidar da sucumbência na arbitragem foi uma inteligente e pensada opção legislativa. Afinal, a arbitragem é uma forma, muito comum em outros países, de solucionar litígios. Nesses outros sistemas jurídicos, o conceito de honorários de sucumbência, na forma como adotamos no Brasil, simplesmente não existe.¹⁴⁴

238. Dessa forma, é incabível a alegação de que a condenação em sucumbência no presente procedimento arbitral decorre de norma do direito brasileiro, pois nenhum dos diplomas apontados pelo Requerido contém determinação nesse sentido.

239. Quanto à configuração da fixação de honorários como decorrência da natureza da cláusula compromissória, deve-se verificar se a fixação é elemento essencial ou, ao menos, elemento natural da cláusula. Não se poderia dizer que a fixação de honorários de sucumbência é elemento essencial do negócio jurídico "cláusula compromissória", até porque são admissíveis as cláusulas arbitrais que não regulam o tema ou mesmo expressamente o excluem.

240. Não sendo decorrência de norma, nem da natureza do negócio jurídico, a fixação de honorários de sucumbência só pode ser considerada elemento incidental da cláusula

da lei no tempo, tentemos sintetizar as características fundamentais de cada um. Temos prospectividade, ou eficácia prospectiva da lei, quando esta incide sobre fatispécies sem ligações com o passado, que ocorrerem durante o tempo em que ela for vigente, para determinar as conseqüências jurídicas a serem produzidas. Uma lei é retroativa quando vai alterar as conseqüências jurídicas que uma lei anterior já havia atribuído a uma determinada fatispécie, também passada. Existe retrospectividade (retroprospectividade, ou eficácia imediata) quando é a lei nova que vai determinar os efeitos a serem produzidos por situações jurídicas que já vêm do tempo da lei anterior, ou quando for ela a reger, a partir da data de sua entrada em vigor, o processo relativo à constituição ou à extinção de uma situação jurídica; tanto num caso como no outro a estatuição da lei nova vai incidir sobre uma fatispécie final composta em parte por elementos passados e em parte por elementos novos".

¹⁴⁴ NEVES, José Roberto de Castro. Os honorários advocatícios de sucumbência na arbitragem. In: CARMONA, Carlos Alberto. LEMES, Selma Ferreira. MARTINS, Pedro Batista (Coords.). **20 anos da lei de arbitragem: homenagem a Petrônio R. Muniz**. São Paulo: Atlas, 2017, pp. 629 - 650.

compromissória, que depende da vontade expressa das partes, o que não está presente no caso.

241. Assim, só se admitiria a fixação de honorários de sucumbência na presente arbitragem se tivesse sido estipulada no Contrato, já que o silêncio das Partes implica a renúncia à inclusão desse elemento no negócio jurídico. Interpretar o Contrato de modo a incluir disposição não acertada pelas Partes ocasionaria grave violação à autonomia da vontade.

VI. CONCLUSÕES E PEDIDOS

242. Embora diga respeito aos efeitos da resilição de um contrato específico, o resultado da presente arbitragem reverbera para além das Partes, dando margem a verdadeiro risco sistêmico.

243. A condenação do Requerido ao pagamento de indenização que não coloque a Requerente na situação em que estaria caso o Contrato tivesse sido cumprido, reparando-a integralmente pelos Danos Emergentes e pelos Lucros Cessantes (incluindo-se o que o Perito chamou de Perda de uma Chance) significará carta branca para que o Estado de São Paulo possa desistir de concessões por conveniência política sem qualquer consequência jurídica e econômica real.

244. Um precedente dessa natureza geraria incentivos negativos para todo o mercado de concessões, já que essa hipótese comporá a matriz de risco dos parceiros privados, influenciando as projeções de lucratividade e, ao final, encarecendo as concessões em prejuízo do interesse coletivo.

245. Assim, para que se cumpra o princípio de reparação integral e se afastem os riscos acima identificados, a Requerente pleiteia que a indenização fixada por este Tribunal Arbitral contemple a integralidade dos Danos Emergentes e os Lucros Cessantes causados pelo Estado em decorrência da rescisão antecipada e ilegal.

246. Por todo o exposto, requer-se que o Tribunal Arbitral:

- (i)** Declare o descumprimento contratual fundamental e absoluto por parte do Requerido, em especial das cláusulas 4.1.2.1, "ii", 27.8 e 37.1.2 do Contrato;
- (ii)** Condene o Requerido ao pagamento de indenização pelos danos emergentes incorridos pela Requerente em razão do inadimplemento do Requerido nas

obrigações contratuais por ele contraídas, no montante total de R\$ 77 milhões de reais na data base de abril de 2023, sem que sejam deduzidas as receitas financeiras obtidas durante a vigência do Contrato;

(iii) Condene o Requerido ao pagamento de indenização pelos lucros cessantes que a Requerente deixou de auferir durante todo o período de vigência contratual em razão do inadimplemento absoluto do Requerido, calculado pela metodologia do Fluxo de Caixa Descontado, utilizando o custo de capital próprio como taxa de desconto, no valor de R\$ 1.961 bilhões na data base de abril de 2023;

(iv) Subsidiariamente ao item “(iii)”, e cumulando-se com o pedido “(ii)” em qualquer hipótese, caso este Tribunal acolha a metodologia proposta pelo Perito de segregação dos lucros cessantes em duas parcelas (Lucros Cessantes e Perda de Uma Chance), pede-se que:

(iv.1) o valor da parcela da Perda de Uma Chance seja considerado com a aplicação de juros compostos, que totaliza R\$ 681,21 milhões, na data base de abril de 2023,

(iv.2) sejam cumuladas as parcelas de Lucros Cessantes e Perda de Uma Chance, que resulta em R\$ 914,51 milhões (data-base: abril/2023), e

(v) Condene o Requerido ao reembolso das custas incorridas pela Requerente para e com a presente Arbitragem, nos termos da Cláusula 54.9 do Contrato;

(vi) Rejeite todos os pedidos que foram formulados pelo Requerido na presente Arbitragem, inclusive com os consectários legais relacionados ao reembolso de custas;

(vii) Rejeite o pedido de condenação em honorários de sucumbência formulado pelo Requerido; e

(viii) Subsidiariamente ao item (vii), caso se entenda pela aplicação de honorários de sucumbência, condene o Requerido ao pagamento de honorários sucumbenciais, com base no art. 85 do Código de Processo Civil, adotando-se como base de cálculo o valor da indenização fixada em favor da Requerente (“valor da condenação”).

São Paulo, 18 de dezembro de 2023.

Eduardo Damião Gonçalves
OAB/SP 132.234

André Luiz Freire
OAB/SP 295.142

Flávio Spaccaquerche Barbosa
OAB/RJ 175.512

Nicole de Barros Moreira Reis
OAB/SP 274.458

Felipe Miranda Ferrari Picolo
OAB/SP 391.037

Roberta Novaes Marcondes
OAB/SP 314.887

Patrícia Mutti e Mattos
OAB/SP 422.617

Maria Olivia de Freitas Zani
OAB/SP 377.560

Gabriel Caetano Visconti
OAB/SP 441.911

LISTA CONSOLIDADA DE DOCUMENTOS APRESENTADOS PELA REQUERENTE

REF.	DESCRIÇÃO
REQUERIMENTO DE ARBITRAGEM	
A-01	Contrato de Concessão Patrocinada nº 011/2014
A-02	Procuração
A-03	Edital de Concorrência Internacional nº 003/2013
A-04	Aditivos nº 01 a 05
A-05	Relatório FIPE
A-06	Notícias sobre o projeto veiculadas em 2019
A-07	Comunicado CMCP nº 1164/19
A-08	Comunicado CMB nº 55/19
A-09	Comunicado CMCP nº 1520/19
A-10	Comunicado CMB nº 62/19
A-11	Comunicado CMCP nº 109/2020
A-12	Comunicado CMB nº 002/2020
A-13	Comunicado CMCP nº 683/20
A-14	Despacho GS nº 68/2020
A-15	Comprovante de pagamento da Taxa de Registro
ALEGAÇÕES INICIAIS	
A-16	Publicação da Ata da 43ª Reunião Ordinária do CGPPP, realizada em 09.12.2011
A-17	Relatório final do Grupo de Trabalho da PPP da Linha 18 do Metrô
A-18	Publicação do Edital de Chamamento Público nº 001/2012 na edição do Diário Oficial do Estado de São Paulo de 02.02.2012
A-19	Publicação da Ata da 52ª Reunião Ordinária do CGPPP, realizada em 18.12.2012
A-20	Apresentação STM para CGPPP, de 05.06.2013
A-21	Aviso de Consulta Pública disponibilizado na edição de 05.07.2013 do Diário Oficial do Estado de São Paulo
A-22	Esclarecimentos, perguntas e respostas sobre a Concorrência Internacional nº 003/2013 da STM
A-23	Decreto Estadual 59.762/2013
A-24	Minutas de Edital de Concorrência e de Contrato de Concessão submetidas ao procedimento de consulta pública
A-25	Ata de Reunião de 22.10.2014

A-26	Ata de Reunião de 26.11.2014
A-27	Ata de Reunião de 17.12.2014
A-28	Ata de Reunião de 14.01.2015
A-29	Ata de Reunião de 01.04.2015
A-30	Ata de Reunião de 13.08.2015
A-31	Ofício nº 010/2015-SMT.GGM
A-32	Ofício SMUOSP 43.01.2016
A-33	Ofício GST-15/2016
A-34	Ofício 344/2015 – SEOHAB - Declaração de não oposição ao traçado do Projeto
A-35	Declarações de adimplência emitidas em 21.08.2017 e 24.09.2018
A-36	Anexo V.II do Edital de Concessão
A-37	Anexo XIII ao Contrato – Termo de Compromisso nº 0428.294-01/2014
A-38	Ofício 706/2014-GS-GCR
A-39	Ata de Reunião de 19.02.2015
A-40	Ata de Reunião de 15.04.2015
A-41	Ata de Reunião de 17.06.2015
A-42	Despacho CMCP 166/2015
A-43	Parecer CJ/STM nº 112/2015
A-44	Despacho CMCP 39/2016 e Despacho GS 26/2016
A-45	Parecer CJ/STM nº 127/2016
A-46	Comunicado CMPCP nº 113/16
A-47	Ata de Reunião 20.09.2016
A-48	Carta AST/DEMOB 067/17
A-49	Comunicado CMCP 1269/2018
A-50	Parecer CJ/STM 209/2018
A-51	Nota Técnica 117/2018
A-52	Metro Jornal, de 09.04.2019
A-53	Folha de São Paulo, de 03.07.2019
A-54	Comunicado CMB 0006-2019, de 21.03.2019
A-55	Comunicado CMB 0020-2019, de 11.06.2019
A-56	Comunicados CMB 0025, 0029 e 0040-2019
A-57	Ata da 5ª Reunião Conjunta Ordinária CDPED-CGPPP de 13.08.2019
A-58	Comunicado CMCP 1164-2019 e Comunicado CMCP 1198-2019
A-59	Comunicado CMB 0046-2019

A-60	Comunicado CMB 0047-2019
A-61	Comunicado CMCP 1209/19
A-62	Comunicado CMB 0048-2019
A-63	Ata de Reunião de 06.11.2019
A-64	Comunicado CMB 0075-2019
A-65	Comunicado CMCP 0017-2020
A-66	Comunicado CMCP 0109-2020
A-67	Parecer CJ/STM nº 74/2020
A-68	Parecer CJ/STM nº 105/2019
A-69	Parecer do Prof. Cristiano Zanetti
A-70	Registro de contratação de financiamento nº 0438474-94 celebrado entre o Estado de São Paulo e a Caixa Econômica Federal em 02.12.2014
A-71	Registro de contratação de financiamento nº 14210111 celebrado entre o Estado de São Paulo e o BNDES em 24.02.2015. Disponível em: https://public.tableau.com/shared/WYT5BXMS8?:showVizHome=no
A-72	Registro de contratação de financiamento nº 0438394-29 celebrado entre o Estado de São Paulo e a Caixa Econômica Federal em 29.12.2015
A-73	Notícia - Obra de extensão da Linha 9 recebe primeiros recursos do MCidades. Disponível em: https://www.gov.br/mdr/pt-br/noticias/obra-de-extensao-da-linha-9-recebe-primeiros-recursos-do-mcidades
A-74	Parecer do Prof. Marçal Justen Filho
A-75	Notícia do G1 sobre o anúncio do BRT pelo governador João Dória, de 03.07.2019. Disponível em: < https://g1.globo.com/sp/sao-paulo/noticia/2019/07/03/governo-de-sp-anuncia-nova-ligacao-entre-regiao-do-abc-e-linha-2-verde-do-metro.ghtml >
A-76	Notícia da Época Negócios sobre a renovação do contrato da Metra. Disponível em: https://epocanegocios.globo.com/Brasil/noticia/2021/05/governo-de-sp-renova-contrato-de-1997-por-r-226-bilhoes-para-construir-brt.html
A-77	Ofício GSE STM 237/2019
A-78	Comunicado CMCP 1198/19
A-79	Ata de Reunião de 22.10.2019 entre Concessionária e a Procuradoria Geral do Estado
A-80	Comunicado CMB-0026-2019
A-81	Laudo Tendências
RÉPLICA	
A-82	Substabelecimento

A-83	Notícia – Consórcio suspende obras da Linha 6 do Metrô de SP
A-84	Parecer CJ/STM nº 78/2017
A-85	Parecer CJ/STM nº 58/2018
A-86	Concessão de Garantias pela União
A-87	Registro da Capacidade de Pagamento do Estado de São Paulo, conforme informação disponibilizada pela Secretaria do Tesouro Nacional
A-88	Notícia – Obras da Linha 2 – Verde têm empréstimo de R\$ 2,9 bilhões aprovado pelo governo federal
A-89	Notícia – Dória anuncia retomada de obras do contorno da Rodovia dos Tamoios em Caraguatatuba
A-90	Relatório Anual Integrado 2019
A-91	Convênios celebrados entre o Governo do Estado de São Paulo e os Municípios envolvidos no Projeto
A-92	Notícia – Instituto de defesa do consumidor aponta irregularidade no BRT ABC
A-93	Pedido de prorrogação contratual apresentado pela Metra – Sistema Metropolitano de Transportes Ltda. em 08.04.2019
A-94	Informação Técnica CTC 489/2019 de 29.04.2019
A-95	Laudo Tendências II

MANIFESTAÇÃO REF. OP Nº 02 - INDICAÇÃO DE PERITOS E ASSISTENTES TÉCNICOS E APRESENTAÇÃO DE QUESITOS PRELIMINARES PELA REQUERENTE

A-96	<i>Curriculum Vitae</i> do Prof. José Roberto Mendonça de Barros e de Antonio José Sellare
A-97	<i>Curriculum Vitae</i> do Prof. Gesner Oliveira
A-98	Quesitos Preliminares da Requerente

MANIFESTAÇÃO DA REQUERENTE EM CUMPRIMENTO À ORDEM PROCESSUAL Nº 03 – IMPUGNAÇÃO AOS QUESITOS DO REQUERIDO E APRESENTAÇÃO DE QUESITOS SUPLEMENTARES

A-99	Impugnações aos quesitos preliminares do Requerido
A-100	Quesitos suplementares e quesito suplementar condicionado

MANIFESTAÇÃO DA REQUERENTE PARA APRESENTAÇÃO DE DOCUMENTAÇÃO COMPLEMENTAR

A-101	Detalhamento de Metodologia para apuração do Ke
A-102	Apresentação Danos Emergentes e Lucros Cessantes
A-103	Estimação do custo de capital do Ke
A-104	Sistematização de Danos Emergentes
A-105	Demonstrações Financeiras da Concessionária auditadas

MANIFESTAÇÃO DA REQUERENTE SOBRE DOCUMENTAÇÃO COMPLEMENTAR APRESENTADA

PELO REQUERIDO	
A-106	Manifestação dos Assistentes Técnicos da Requerente de 17/10/2022
MANIFESTAÇÃO DA REQUERENTE PARA APRESENTAÇÃO DA ÍNTEGRA DO CONTRATO E DO EDITAL DE CONCESSÃO	
A-107	Contrato de Concessão Patrocinada nº 011/2014, Aditivos e Anexos
A-108	Edital para Concorrência Internacional nº 003/2013, Erratas e Anexos
SEGUNDA MANIFESTAÇÃO DA REQUERENTE PARA APRESENTAÇÃO DE DOCUMENTAÇÃO COMPLEMENTAR	
A-109	Relatório de Validação
A-110	Relatório de Validação II
A-111	Anexo 1 ao Caderno 2 – Metodologia de Execução, Declaração da Instituição Financeira BTG Pactual
A-112	Balancetes da Concessionária até agosto de 2020
A-113	Contratos de mútuo entre partes relacionadas
MANIFESTAÇÃO DA REQUERENTE SOBRE O LAUDO PERICIAL DE 11 DE NOVEMBRO DE 2022	
A-114	Laudo Parcialmente Convergente
MANIFESTAÇÃO DA REQUERENTE SOBRE A MANIFESTAÇÃO DO REQUERIDO DE 30 DE DEZEMBRO DE 2022	
A-115	Comprovação do protocolo tempestivo da manifestação datada de 23/12/2022 e de seus anexos
A-116	E-mail de protocolo enviado pelos assistentes técnicos do Requerido em 23/12/2022 sem cópia para os assistentes técnicos da Requerente
A-117	E-mail de protocolo de documentação complementar enviado pelos assistentes técnicos do Requerido em 01/10/2022 sem cópia para os assistentes técnicos da Requerente
A-118	E-mail de protocolo de comentários dos assistentes técnicos enviado em 17/10/2022 sem cópia para os assistentes técnicos da Requerente
MANIFESTAÇÃO DA REQUERENTE EM ATENÇÃO À ORDEM PROCESSUAL Nº 10	
A-119	E-mail dos Assistentes Técnicos da Requerente sobre manutenção do cronograma pericial enviado em 09/01/2023
A-120	E-mail do Perito concordando com a manutenção do cronograma pericial acordado enviado em 09/01/2023
A-121	E-mail dos Assistentes Técnicos do Requerido sobre alteração do cronograma pericial enviado em 09/01/2023
MANIFESTAÇÃO DA REQUERENTE SOBRE OS COMENTÁRIOS DO REQUERIDO AO LAUDO PERICIAL	

A-122¹⁴⁵	Resposta à Manifestação do Requerido ao Laudo Pericial
MANIFESTAÇÃO DA REQUERENTE SOBRE A ORDEM PROCESSUAL Nº 12 – COMENTÁRIOS AOS ESCLARECIMENTOS DO PERITO	
A-123	Considerações da Requerente sobre a resposta do Perito aos pedidos de esclarecimentos
MANIFESTAÇÃO DA REQUERENTE SOBRE O LAUDO PERICIAL DE 31 DE MAIO DE 2023	
A-124	Considerações da Requerente sobre o Laudo Pericial Econômico-Financeiro

¹⁴⁵ Na Manifestação da Requerente sobre os Comentários do Requerido ao Laudo Pericial o anexo “Resposta à Manifestação do Requerido ao Laudo Pericial” foi equivocadamente numerado como A-116. A Requerente aproveita a oportunidade para retificar sua lista de anexos e solicitar que onde se lê A-116 – Resposta à Manifestação da FIPE ao Laudo Pericial, leia-se A-122 – Resposta à Manifestação do Requerido ao Laudo Pericial.