

Ex-CFO da Ambipar apresenta parecer afirmando que aditivo em contrato com Deutsche foi benéfico para empresa

Avaliação contesta relatórios apresentados pela Administração Judicial de que João Arruda seria amigo do vice-presidente do Deutsche Bank, Henrique Ramin, e teria assinado um aditivo desvantajoso

Por **Liane Thedim**, Valor — Rio

02/04/2026 16h00 · Atualizado há 3 dias

A defesa do ex-diretor financeiro da **Ambipar** João Arruda apresentou petição à Justiça anexando parecer da Tendências Consultoria sobre a negociação de contratos de derivativos que, na argumentação da companhia, teriam precipitado a derrocada financeira da empresa. A avaliação contesta relatórios apresentados pela Administração Judicial de que Arruda seria amigo do vice-presidente do Deutsche Bank, Henrique Ramin, e teria assinado um aditivo desvantajoso para a empresa.

“O aditivo trouxe benefícios à **Ambipar**, como menor custo financeiro e maior flexibilidade, e não criou mecanismo substancial de retroalimentação entre o preço dos bonds e as chamadas de margem”, afirma o relatório da Tendências, fundada pelo ex-ministro Máilson da Nóbrega. “As alegações da **Ambipar** invertem a lógica econômica: a queda dos bonds foi consequência (não causa) de sua deterioração financeira e do pedido de recuperação judicial.”

O aditivo incluía bonds emitidos pela **Ambipar** no exterior no rol das garantias dos swaps cambiais. A queda dos papéis e, naquele momento, a desvalorização do dólar perante o real provocaram chamadas de margem que, segundo a companhia, levaram à crise financeira. A última dessas chamadas teria de ser recolhida no dia 25 de setembro, no valor de R\$ 60 milhões. Na véspera, a empresa entrou com o pedido de cautelar alegando não ter caixa suficiente para pagar. Até poucas semanas antes, no entanto, a **Ambipar** afirmava ter R\$ 4,7 bilhões em caixa — o destino desse dinheiro nunca foi conhecido porque a companhia entregou as informações em envelope lacrado ao juiz da recuperação judicial.

“Não houve necessidade de saída efetiva de numerário pela companhia — o que, por si, afasta a tentativa de justificar, por essa via, o alegado colapso repentino de liquidez”, afirma o texto protocolado pela defesa de Arruda, que enumera e contesta cada argumento do parecer apresentado pela administração judicial.

Em 30 de outubro, mesmo dia em que o pedido de recuperação judicial foi deferido, a **Ambipar** entrou com pedido de liminar para que os R\$ 168 milhões da garantia dos contratos de derivativos fossem transferidos para conta da empresa ou judicial. A solicitação da companhia não só foi aceita como também foi estipulada multa de R\$ 336 milhões em caso de não cumprimento. O Deutsche Bank então recorreu para que pudesse substituir o depósito pela fiança bancária, no Superior Tribunal de Justiça (STJ), que acatou o pedido. O caso vai agora para arbitragem.

Segundo o parecer da Tendências, a migração do contrato, originalmente do Bank of America, para o Deutsche Bank resultou em condições financeiras mais vantajosas para a **Ambipar**. “Um dos principais avanços foi a elevação do limite mínimo para chamadas de margem (“threshold”) de US\$ 5 milhões, no contrato anterior com o BofA, para US\$ 25 milhões no Deutsche Bank.”

Ainda conforme o parecer, o contrato anteriormente mantido com o BofA previa, desde sua assinatura, a obrigação de manutenção de um depósito de margem independente no valor aproximado de R\$ 300 milhões. “Destaca-se que o aditivo, benéfico à **Ambipar**, foi aprovado por Thiago da Costa Silva e por Luciana Freire Barra Nascimento, respectivamente, diretor de finanças e diretora adjunta.”

Com a migração da operação para o Deutsche Bank, prossegue o relatório, “essa obrigação foi integralmente suprimida, resultando na liberação imediata desse montante em favor da **Ambipar**”. “A operação foi conduzida e chancelada no âmbito da governança interna então vigente, e não por iniciativa pessoal de João Arruda”, afirma a petição, assinada pelos escritórios David Rechulski Advogados, Vieira Rezende e W Farias Advogados.

O processo corre na 3ª Vara Empresarial da Justiça do Rio. Procurados pelo **Valor**, **Ambipar** e Deutsche Bank ainda não comentaram o assunto.