



PARTILHANDO 20 ANOS DE EXPERIÊNCIA

MESA REDONDA SOBRE FINANCIAMENTO & GESTÃO
20 ANOS DE FINANCIAMENTO PRIVADO

6^o

C o n g r e s s o R o d o v i á r i o P o r t u g u ê s

Financiamento de Concessões Rodoviárias em Portugal

Luís Sousa Santos

ESPIRITO SANTO  Investment

28 de Maio de 2010

Sinopse

- Entre 1993 e a presente data foram celebrados 21 contratos de concessões rodoviárias em Portugal, das quais:
 - 7 em regime de portagem real,
 - 7 em regime SCUT, e
 - 7 baseadas em pagamentos por disponibilidade (+ portag. real)
- O sector privado assumiu as obrigação de concepção, construção, financiamento, operação e manutenção das vias concessionadas, tendo como contrapartida o direito à sua exploração (“DBFO”)
- Todos os projectos foram financiados em regime de *project finance*, tendo sido levantado um montante global de dívida superior a € 11 bn

Factores críticos de sucesso

- Adequado enquadramento regulatório
- Elevada adesão e níveis de compromisso das várias partes envolvidas no processo

Concedente

- Contratos de Concessão celebrados com o Estado / EP e publicados em D.R.;
- Partilha clara de riscos;
- Princípios de reequilíbrio financeiro

Sponsors

- Constituição de agrupamentos com as valências adequadas;
- Compromissos de realização dos fundos próprios suportados por garantias bancárias;
- Assunção de riscos do projecto

Bancos

- Estruturação e montagem das operações;
- Tomada firme de montantes muito significativos de financiamento;
- Constituição de sindicatos bancários

Capacidade de rápida adaptação às melhores práticas internacionais de financiamento em *project finance* – regime jurídico / processos de *due diligence* / estruturas contratuais e de alocação de riscos

Factores críticos de sucesso

- **Processo de concurso deve ser expedito e com regras claras e objectivas**
- **Criação de ambiente favorável ao desenvolvimento dos projectos – necessidade de esclarecer adequadamente a opinião pública acerca das características, vantagens e desvantagens dos modelos de desenvolvimento escolhidos face a outras alternativas**
- **Envolvimento de consultores com capacidade e experiência**
- **Existência de condições favoráveis nos mercados financeiros**

Estrutura típica de financiamento

Mutuária	SPV / Project Company
Relação Dívida : Fundos Próprios	[70% - 90%] : [30% - 10%]
Modalidade de Financiamento	Financiamento de longo prazo <ul style="list-style-type: none">• Bancos comerciais- fin. directo / gar. bancárias• BEI – fin. directo risco projecto / bancos comerciais
Taxa de Juro	Variável: Euribor + margem / <i>hedging</i>
Desembolsos	Em pro-rata com a realização dos FP, mediante a verificação de condições precedentes
Garantias e <i>Covenants</i>	<ul style="list-style-type: none">• penhor de acções, activos e direitos da Mutuária;• <i>negative pledge, cross default</i>, rácios de cobertura do serviço da dívida

Evolução do sector – perspectiva do financiamento

1

- **Concessões em regime de portagem real ou SCUT, em função do tráfego e das alternativas existentes → Estado Português como Concedente**
- **Elevado interesse por parte do sector bancário, com particular preferência pelas concessões SCUT (bancos estrangeiros)**
- **Condições de financiamento diferenciadas para concessões SCUT e com portagem real (*pricing*, prazos e rácios exigidos)**
- **Número inicial de bancos financiadores (MLAs) relativamente reduzido (3 – 5) – elevados montantes individuais de tomada firme / perspectiva de sindicância internacional (normalmente bem sucedida)**
- **Contratos de financiamento regidos pela lei inglesa**

Evolução do sector – perspectiva do financiamento

2

- Anúncio da intenção de converter algumas concessões SCUT em regime de portagem real

- Anúncio do novo modelo para as concessões rodoviárias – EP como Sub-Concedente



- Geração de ambiente de incerteza quanto ao enquadramento actual e futuro do sector
- Surgimento dos problemas de liquidez nos mercados financeiros – mercado de crédito condicionado
- Constatação de volumes reais de tráfego inferiores aos previstos nalgumas concessões (particularmente nas de regime de portagem real)

Evolução do sector – perspectiva do financiamento

3

- **Novo modelo de (Sub) Concessões rodoviárias:**
 - EP como entidade Concessionária do Estado e Sub-Concedente para o sector privado
 - Receitas baseadas fundamentalmente em pagamentos por disponibilidade
- **Mercado de syndicação praticamente inexistente – necessidade de constituição de *club deals* que assegurem uma maior repartição inicial das operações**
- **Necessidade de esforço acrescido por parte dos bancos nacionais**
- **Consideração de estruturas de *soft mini-perm* – prevendo incentivos ao refinanciamento (forma de mitigar dificuldades de *funding* a longo prazo)**
- **Adopção da lei portuguesa nos contratos de financiamento**

Considerações finais e perspectivas de evolução

- **Elevada capacidade de realização demonstrada pelo sector em Portugal – número de projectos adjudicados / volume de dívida contratada**
- **Elevados níveis de maturidade e desenvolvimento do sector - composto por *players* experientes a nível nacional e internacional**
- **Papel decisivo dos bancos portugueses no desenvolvimento do sector:**
 - Elevados níveis de compromisso desde os primeiros projectos até à presente data
 - Constituição de sindicatos bancários internacionais alargados
 - Capacidade de adaptação às várias fases atravessadas pelo sector – superando algumas dificuldades relacionadas com o enquadramento dos projectos e com a situação dos mercados financeiros

Considerações finais e perspectivas de evolução

- **Ambiente de incerteza quanto à prossecução de novos projectos no futuro próximo**
- **Principais aspectos a ter em conta e condicionantes actuais:**
 - Necessidade acrescida de esclarecimento / debate mais alargado com vista à geração de um maior consenso acerca dos méritos dos modelos de PPP face a outras alternativas
 - Avaliação criteriosa dos novos projectos de infraestruturas
 - Restrições orçamentais / déficit público
 - Acesso a *funding*
- **Num cenário de retorno a alguma “normalidade” nos mercados financeiros e da estabilização da actividade dos projectos:**
 - Potencial para refinanciamento de algumas operações
 - Optimização das estruturas de financiamento dos projectos