

**Comissão Parlamentar de Inquérito à Contratualização,
Renegociação e Gestão de todas as Parcerias Público-Privadas do
Sector Rodoviário e Ferroviário**

21.^a Reunião — 2.^a audição
(21 de setembro de 2012)

SUMÁRIO

(...)

Foi também ouvido, em audição, o Sr. Dr. Ferreira Rodrigues, Gestor de projeto do sindicato bancário, tendo usado da palavra os Srs. Deputados Adriano Rafael Moreira (PSD), Eurídice Pereira (PS), Hélder Amaral (CDS-PP), Bruno Dias (PCP) e Pedro Filipe Soares (BE).

O Sr. Presidente encerrou a reunião eram 20 horas e 19 minutos.

(...)

O Sr. **Presidente**: — Srs. Deputados, está reaberta a reunião.

Eram 18 horas e 45 minutos

Vamos retomar os nossos trabalhos com a audição do Sr. Dr. Ferreira Rodrigues, a quem agradeço, desde já, a presença. Começo por lhe pedir desculpa pelo atraso relativamente à hora a que tínhamos previsto começar, mas deve-se ao facto de a audição anterior se ter prolongado.

O Sr. Dr. Ferreira Rodrigues informou-me que não tem qualquer objecção à publicidade desta reunião e, portanto, dado não haver nenhum motivo que obrigue a que se realize à porta fechada, ela decorrerá, tal como decorre da lei, publicamente.

A metodologia que seguimos é a seguinte: cada grupo parlamentar dispõe de 8 minutos numa primeira ronda para colocar questões, que serão respondidas de imediato, e depois, se algum Deputado pretender ainda colocar alguma questão adicional, tem essa possibilidade, dispondo de 3 minutos.

Pergunto ao Sr. Doutor se tenciona fazer uma intervenção inicial. Querendo fazê-la, dar-lhe-ei essa possibilidade. Não querendo, passaríamos de imediato às questões que os Srs. Deputados entenderem colocar.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues** (Gestor de projeto do sindicato bancário): — Boa tarde a todos.

Fico à vossa disposição para as perguntas que entenderem fazer sobre esta matéria. No entanto, gostaria de deixar claro que abandonei toda a área financeira. Eu trabalhava na Caixa Geral de Depósitos e, portanto, em função disso, provavelmente participei nalgumas das operações PPP.

Contudo, deixei a Caixa Geral de Depósitos em 2001 e nunca mais prestei serviço quer numa financeira quer de ligação a qualquer das empresas com as quais prestei serviços.

De maneira que, fazendo esta salvaguarda, estou à vossa disposição.

O Sr. **Presidente**: — Vamos começar a primeira ronda de questões.

Pertence ao PSD a primeira intervenção. Tem a palavra o Sr. Deputado Adriano Rafael Moreira.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Sr. Presidente, Sr. Dr. Ferreira Rodrigues, como penso que sabe, estamos a tratar da concessão Fertagus, na qual, pensamos — é a informação que temos —, terá desenvolvido funções de consultor.

Uma das questões que gostávamos de apurar e tentar perceber o melhor possível tem a ver com a rentabilidade desta concessão face às projeções que foram feitas e adquirir alguma compreensão relativamente aos números que entretanto foram atingidos, ao fim de 10 anos.

Ao fim de 10 anos, o Estado viu-se na necessidade de contribuir com 102 milhões de euros para equilibrar esta concessão, mas simultaneamente somos surpreendidos com uma distribuição de dividendos de 33 milhões de euros. A imprensa, ainda este ano, fez uma ligação direta entre os dois valores, o que nos surpreende, porque com certeza que no modelo de negócios inicial estas questões devem ter sido ponderadas.

Sr. Doutor, começaria, portanto, por lhe perguntar se nos consegue enquadrar estes números ou dar alguma luz sobre qual o modelo de negócios inicial, qual o equilíbrio, que perspectivas é que, na altura, se estimavam tanto para o Estado como para o investidor privado.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Sr. Deputado, começaria por dizer e recordar uma coisa que já é amplamente conhecida relativamente a esta concessão. Foi aberto o concurso em 1997 e em 1999 foi fechado o contrato definitivo desta operação.

Aquilo que eu posso dizer relativamente a essa matéria fui buscar à memória e a algum suporte, porque não tenho mais elementos que esses, ou seja, deixei tudo na instituição onde prestava serviço, e os números que vou dar são aqueles que, na altura, eu tinha como referenciais.

Estávamos a falar num cenário-base que era a aquisição pela concessionária — fosse ela qual fosse, das três que estavam a concurso na altura — das carruagens que tinham sido adquiridas pela REFER em tempo útil e que a Caixa Geral de Depósitos tinha financiado. Para mim, isso significava uma transferência dessa operação de crédito concedido à REFER para o concessionário, fosse ele qual fosse.

Nessa altura, em termos financeiros, fizemos as nossas análises. Não sei quais as que foram feitas pelo concedente, não tive acesso a elas. Só posso dizer que, na ponta final, a única coisa que se discutiu foi o valor dessa tarifa em envelope fechado, que foi entregue no último dia em que foi feito o fecho da operação, e que, nessa altura, haveria uma tarifa-base — vou falar em contos e em escudos, se me permitem, porque eram os valores que, na altura, eram vigentes. Eram 8,90 \$ por cada tarifa básica. O investimento inicial era calculado em 24 milhões de contos, o que significa mais ou menos os 120 milhões de euros. Os fundos próprios exigidos eram de 20%. A taxa interna de rentabilidade (TIR) que foi apurada, nessa altura, rondava os 7,32% e o ROE, o *return on equity*, era de 7,80%. Eram estes os valores base para o cenário-base.

O empréstimo para a aquisição das carruagens andava à volta dos 18 milhões de contos e o primeiro pagamento previsto para esta operação seria

em 2004, tendo em conta o desfasamento entre o arranque da concessão e a constituição das receitas.

O cenário alternativo que, na altura, também foi considerado, mas que, do meu ponto de vista, não foi, e bem, bem aceite, era o cenário de *leasing*. Não foi bem aceite na medida em que eu considero que um projeto que ia crescendo ao longo do tempo, que ia fazendo a sua clientela porque era um projeto novo, ou seja, a cadeia de receitas ia aumentando ao longo do tempo, não era compatível com um *leasing* que tinha prestações iguais de capital ao longo de todo o tempo de vigência da operação. Daí, não se ter feito esta operação com o Banco Europeu de Investimento (BEI), exatamente por essas razões, e termos insistido em fazer no cenário-base, que era o do empréstimo, em que dávamos um período de carência e só em 2004 é que se começavam a fazer as amortizações e iria até 2018.

Portanto, este era o cenário-base de referência desta operação.

Foi assim que eu deixei esta operação em 2001, no fundo antes do que vim agora a saber, antes de tudo aquilo que eu consegui ler no sentido de que em 2003 foi levantado o problema — um problema em relação ao qual não tenho muitas dúvidas. Ou seja, havia uma diferença entre aquilo que era dito sobre cenários de tráfego pelo concedente e o que nós, bancos, e o concessionário aceitávamos como mais ou menos realista.

No fundo, na ponta final, acertou-se. «Sim, senhor. Fica o vosso cenário, que é esse que dizem, mas, se houver desvio, vai haver compensações.» Quer dizer, as coisas não sucederam na velocidade que estava prevista. Admito que tem um atraso... Ou seja, as expetativas que eram postas nas estações e nos parques de estacionamento, em que toda a gente deixava os carros e apanhava o metro para vir trabalhar para Lisboa, não foram tão eficientes quanto isso — esse foi um facto. Provavelmente, se o metro ao sul do Tejo tivesse arrancado mais cedo, teria contribuído

melhor para uma procura maior da oferta que estava disponível, de onde deve ter havido um tempo — e digo «deve», porque já não tenho mais elementos. Se em 2001 arrancou a primeira revisão ou o início da revisão foi em 2003 para se concluir em 2005, admito que dois anos depois do arranque da exploração que se deve ter dado, de facto, não se atingiam ou não se iam atingir, e essa fatura ia ser pesada.

Para já, fico por aqui, mas estou disponível para aclarar algum aspeto que entendam.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Agradeço e, desde já, lhe pergunto se pode esclarecer e precisar os nomes de alguns dos protagonistas relativamente a este diferendo de opinião, visto que referiu que havia uma divergência quanto aos cenários da procura e que depois vingou um dos cenários, condicionado à compensação.

A entidade consultora, representada pelo Sr. Doutor e por alguns colegas, tinha um determinado cenário de procura e foi confrontada com outros valores.

Portanto, agradecia-lhe que, se pudesse, esclarecesse quem tinha esses valores, quais eram as entidades, qual o cenário que vingou.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Não era matéria de discussão contratual, porque a minuta foi-nos dada. Era um facto. Viemos a constatar que existia uma diferença entre a projeção de tráfego do concedente e aquela que tínhamos enquanto concorrentes à operação.

Portanto, não houve matéria de discussão no sentido de saber se valia mais um ou se valia mais o outro. O que acontece...

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Para precisar: havia os cenários de procura dos concorrentes e havia os cenários de procura do concedente.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Exatamente!

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Este é um ponto importante, porque tem havido aqui divergências de opinião.

Já agora, confrontava-o com uma questão: tivemos cá o representante do concessionário que ganhou a concessão e que negou ter feito estudos de procura. Portanto, eu confrontava-o com isso.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Nós, banco, fizemos. Nós, banco, mandámos fazer.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — O banco tinha estudos de procura.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Exatamente!

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Além desses estudos,...

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Vamos lá ver: a operação era para ser colocada no mercado e a Caixa, por si só, não podia financiá-la integralmente, logo, tinha de encontrar parceiros. Para encontrar parceiros, tenho de tornar a operação devidamente adequada àquilo que o mercado me pede. Logo, uma das condições que eu tinha de pedir e saber era se aquilo de tráfego aguentava ou não, e fizemos as nossas próprias projeções. Era

nessa base que dizíamos ao concessionário «financiamos» ou «não financiamos» ou dizíamos ao concedente «damos» ou «não damos» a garantia para essa operação.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Portanto, disseram ao concessionário que, na perspetiva que tinham, a procura projetável era inferior àquela que estavam a colocar no contrato.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Exatamente!

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Portanto, as partes foram devidamente alertadas.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Já agora, quanto a saber quem foi alertado, quando se fez a discussão do contrato, como lhe disse, a minuta apareceu e era aquela. Quando muito, relativamente àquela cláusula de balanceamento, não me lembro se já vinha ou não. A única coisa que eu sei é que ela, se não viesse, tinha de vir, porque para nós havia ali um problema de dificuldade.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Podemos concluir que a banca aceitou, no entanto, conceder o crédito, porque tinha lá uma cláusula que garantia o risco. Isto é, seria muito arriscado estar a financiar a compra de um material circulante ou a financiar uma operação deste género com números que não correspondiam à realidade e que já se sabia que poderiam falhar, mas, como o contrato tinha uma cláusula que segurava o risco da parte do Estado, por maior que fosse o erro de procura, o dinheiro estava garantido, funcionava quase como uma espécie de aval do Estado. Portanto,

não houve necessidade de corrigir, não tiveram de se impor muito para corrigir esse erro de procura, porque estavam garantidos.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — O que nem sequer foi a última... Como disse há pouco, a última questão na última reunião foi um envelope fechado em cima da mesa quanto ao valor da tarifa — ponto.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Também já vamos a essa questão.

Relativamente a esta questão do risco, se não existisse a cláusula a transferir o risco de tráfego para o Estado, aceitavam financiar a operação?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Não. Provavelmente, pedia mais crédito ou mais capitais próprios. Provavelmente. Porque, para mim, é indiferente. O risco das carruagens já estava assumido por nós em termos de Caixa. Estava financiado.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Portanto, faltava a questão do tráfego.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Ou seja, no fundo, eu estava a substituir uma dívida assumida por um instituto do Estado por um terceiro não Estado, e admiti passar de um para outro.

Quer dizer, há aqui uma ponderação de risco que, obviamente, nestas operações tem de ser sempre assumida. O que não quer dizer que a gente não corra riscos.

Chamo à atenção, porque, relativamente ao problema dos modelos, uma coisa que me aflige hoje muito é que os modelos são indicativos para qualquer coisa, mas jamais são uma verdade absoluta.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Evoluindo, Sr. Doutor, temos agora a seguinte questão: como o risco de tráfego estava garantido pelo Estado e, havendo erros de projeção, o Estado garantia a compensação, a decisão final dá-se — como o Sr. Doutor estava a começar a explicar — por envelope fechado com a tarifa. Perante um erro de tráfego, a tarifa podia ser bastante baixa, porque mantinha sempre o equilíbrio da operação e, quanto maior fosse o erro, mais baixa podia ser a tarifa. Isso saltava aos olhos. Não foi falado? O Sr. Dr., como consultor financeiro, apercebeu-se logo de que aquela tarifa era errada, era fictícia, porque não correspondia à procura que tinham calculado?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Entrar no mercado, portanto a função, no fundo, é comprar e vender dinheiro, não é?

De qualquer maneira, relativamente às operações, eu não me esqueço que estava na Caixa e que a Caixa, apesar de nunca ter sido consultor do Estado para coisíssima nenhuma nestas operações, sempre entendeu, desde lá de cima até cá abaixo, que devia contribuir de alguma forma. Para quê? Para contrabalançar ou, pelo menos, para fazer com que as operações que viessem a ser aprovadas e nas quais nós interviéssemos tivessem um mínimo de adequação daquilo que é o normal do Estado e, de alguma forma, se pudéssemos ganhar algum, pelo menos há aí dividendos para o Estado, alguma coisa colmatasse, se algo não corresse tão bem quanto isso.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Quem é que pagava as remunerações do serviço que prestaram como consultores?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Era o consórcio.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Era o consórcio privado ou o público?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — O privado.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — O privado. Portanto, como consultor do privado e agora...

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Aliás, fui sempre consultor de privados.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Foi sempre como consultor do privado e do privado que ganhou aqui a operação.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Sim.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — De acordo com as informações que nos deu, o Sr. Doutor, como consultor, tinha estudos que davam uma procura muito inferior à que estava no contrato, sabia que esses estudos inflacionados estavam a gerar uma tarifa média irreal, muito inferior, e, portanto, também tinha a terceira conclusão, que era, face à garantia de tráfego estar garantida pelo Estado, o Estado ia ter ali um prejuízo enorme.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Não tinha essa convicção. Aliás, dependia muito daquilo que fosse a ação, do lançamento da operação em si. Era um projeto novo: criar uma procura nova com uma oferta nova.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Pergunto de outro modo: a tarifa vencedora aplicada à procura, que o Sr. Doutor, como consultor, tinha na mão, dava uma operação equilibrada?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Dentro das bandas de oscilação, talvez não desse... Já não me lembro.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Esse é um fator relevante para nós. Isto é, saber se à partida já havia parceiros sentados à mesa que sabiam perfeitamente que estavam a celebrar um contrato que iria penalizar o Estado, apesar de todos dizerem publicamente que era inócuo para o Estado e que não traria custos. Pelo menos, o consultor financeiro já o sabia, tinha dados na mão e era só multiplicar a tarifa pela procura que tinha na mão...

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — De qualquer maneira, continuo a dizer que os modelos são o que são. Eu tenho visto muito modelo falhado e alguns deles, em relação aos quais não tínhamos expectativa nenhuma, acabam por, enfim, ser melhores do que seriam. Eu digo que houve atrasos no lançamento de toda a operação da Fertagus que, se não tivessem ocorrido, não sei se as coisas seriam... Aliás, tanto quanto vejo dos levantamentos mais recentes (pelo menos da informação dos livros e

daquilo que é dado), aquilo tem dado *upsides*, o que significa que se tardou e, se calhar, demorou mais tempo a atingir a velocidade de cruzeiro.

Portanto, se tem dado *upsides*, ou seja, se tem dado distribuição em termos de rendimento, aquilo que terá ocorrido foi um desfasamento no tempo. Acho eu, não sei. Mas esses modelos são modelos.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Então, para compreendermos e enquadrando tudo de uma forma evolutiva, não tendo sido o concessionário privado a efetuar o investimento no material circulante, retirando-lhe o valor, pelas contas que o Sr. Doutor nos apresentou, como é que conseguimos por uma TIR prevista de 7,32% chegar a dividendos de 33 milhões ao fim de 10 anos com investimento no qual não entrou o material circulante?

Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Não faço a mínima ideia. A única coisa que posso dizer é que, se em 2005 houve uma reversão nas carruagens e passaram a ser alugadas, o capital — e lembro-me que o capital que lá estava eram 10 milhões de contos, foi a exigência que se fez — só teria de ser reduzido, de facto, à expressão da necessidade da empresa, logo havia um retorno de capital do *equity* para o consórcio. Mas não faço a mínima ideia se terá sido isso se não.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Em termos absolutos, nunca chegaríamos a 33 milhões de dividendos para um investimento que, neste caso, seria muito inferior ao do caso-base.

Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Provavelmente não, não. Não sei.

De qualquer maneira, a única coisa que sei é que uma parte deve ter vindo do retorno da redução de capital, acho eu.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Foi dividendo. Foi resultado líquido do...

Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Não sei, não faço a mínima ideia, porque não vi as contas.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Mas estou a confrontar o Sr. Doutor com estes dados. O Tribunal de Contas fez uma auditoria e há um dividendo líquido acumulado nos 10 anos de 33 milhões. O investimento que temos neste momento, para já, identificado terá correspondido ao sistema de bilhética, que é na casa dos 3 milhões. Daí que não consigamos fazer a equação. Queríamos que o Sr. Doutor, como consultor financeiro à época, nos tentasse dar aqui alguma luz.

Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — A única coisa que posso dizer é que, se eu tivesse a possibilidade de ter acesso aos *cash-flows* retidos ao longo desse período, provavelmente poderíamos encontrar uma explicação.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Pergunto-lhe, por último, se ao longo da sua vida financeira se deparou com muitos negócios com um investimento de 3 milhões e um dividendo líquido de 33 milhões durante 10 anos, o que significa o reembolso do capital e mais 30 milhões. É uma rentabilidade de 100% ao ano.

Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Não muitos, mas encontrei alguns.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — De 100% ao ano?

Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — E eu tive um. Felizmente, tive essa glória, mas foi uma coisa fortuita.

O Sr. **Presidente**: — Vamos passar, agora, ao Partido Socialista.

Tem a palavra a Sr.^a Deputada **Eurídice Pereira**.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Sr. Presidente, Sr. Dr. Ferreira Rodrigues, agradeço a sua disponibilidade em estar aqui connosco.

Pegando um pouco na conversa anterior para lhe dar alguma sequência, gostaria de saber se tem ideia de qual era o nível de divergência entre os estudos de procura do concessionário e do concedente ou, pelo menos, o estudo de procura que vocês fizeram.

Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Não tenho.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Mas lembra-se se era muita divergência, se era uma divergência relativa?

Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Não me lembro como foram fixadas as bandas. Há de haver um trabalho qualquer no concessionário ou no concedente onde estão as bandas. De facto, eu já não consigo reconstituir.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Sendo assim, não conseguimos, através do Sr. Doutor, apurar. Porque falámos aqui em divergências, como sabe.

Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Dissemos que havia divergência. Agora, saber qual é a extensão dela em termos de...

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Era importante sabermos, até porque vão sendo tiradas daqui conclusões a partir de algumas afirmações e os números não estão em cima da mesa. Portanto, no meu entender, essas conclusões são, no mínimo, precipitadas.

O Sr. Doutor sabe, como é óbvio, que os estudos de procura têm sempre pressupostos económicos. Relativamente a esta concessão em concreto, não sei se se recorda de pelo menos três, que vou aqui exemplificar.

Havia a possibilidade de a portagem da Ponte 25 de Abril, quando o comboio estivesse em funcionamento, ser equiparada à da Vasco da Gama, exatamente para dissuadir a procura privada, particular, do automóvel privado e, portanto, dinamizar o transporte público. Havia também — estou a perguntar-lhe se se recorda — um outro pressuposto, que era a criação de um bilhete que permitia articular o estacionamento na margem sul com o comboio, no sentido também de ser apelativo ao uso do comboio. E havia um terceiro exemplo, que era o da reestruturação da rede de autocarros que ligasse as pessoas da margem sul ao comboio e não diretamente a Lisboa.

Ou seja, este estudo de procura, na altura feito pelo Governo que estava a trabalhar nesta matéria, tinha — não sei se se recorda...

Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — *(Por não ter falado ao microfone, não foi possível registar as palavras do orador).*

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Está a confirmar-me? É isso?

Como eu estava a dizer, este estudo tinha, pelo menos — aliás, teria mais, mas estou a dar-lhe estes exemplos —, estes pressupostos económicos, o que fazia prever, então, um determinado volume de tráfego, porque era feito na base destes pressupostos económicos.

Isto leva-me a ter de lhe fazer uma pergunta: pode, por isso, dizer-se que os cálculos de tráfego feitos na altura foram intencionalmente inflacionados para que esta obra se realizasse a todo o custo?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Os factos que disse serem os dinamizadores da procura, é um facto. Eram esses. Só que, como disse há pouco, houve atrasos.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Mas não foram implementados?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Foram, a maior parte deles.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Estes três?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Sim. Mas mesmo assim...

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Destes três, qual é que foi implementado?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — O da bilhética conjunta com os carros foi aplicado.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Peço desculpa, Sr. Doutor, mas de uma dimensão muito pequena e não aquela que foi equacionada. Foi de

uma dimensão muito pequena! Eu moro na margem sul e sei o número de parques de estacionamento...

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Não teve o sucesso que se esperava que tivesse.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Porque também não existem. Não existem!

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Mas não teve o sucesso.

Portanto, os TTT (terceira travessia do Tejo) tiveram mais, porque eram ainda de um dos concessionários que veio a ganhar. E ele tentou encaminhar os TTT no sentido dos fluxos. Também não resultou de imediato. Ou seja, os movimentos demográficos não são fáceis de fazer e admito perfeitamente...

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Sr. Doutor, nós ainda vamos passar aqui alguns meses, mas ao longo deste tempo têm havido aqui, de facto, da parte da Comissão, algumas apreciações que, do meu ponto de vista, fazem avaliações à superfície, não se percebendo que, quando se fazem estudos, fazem-se exatamente na base do que eu acabei de dizer, ou seja, destes pressupostos económicos. Portanto, é necessário que aquilo que é a base ou a partida do estudo e que dá determinados resultados seja, depois, implementada no terreno. E há, do meu ponto de vista, um enorme erro, que é o seguinte: feita a adjudicação, há algum, para não dizer muito, esquecimento de um trabalho profundo que tem de ser feito a seguir e que tem que ser fiscalizado, e que efetivamente não é.

Vou mudar um pouco de assunto para lhe perguntar o seguinte: o Sr. Doutor é capaz de nos dizer qual é a correlação entre a taxa de juro e o risco? Ou seja, há, para si, Sr. Doutor, uma relação inversamente proporcional e mais risco para o Estado significa menos taxa de juro?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Pode repetir, por favor?

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Não repito a segunda pergunta para não o confundir. Repito apenas a primeira.

Para o Sr. Doutor qual é a correlação entre a taxa de juro e o risco?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — É uma medição do...

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — O conjunto dos riscos, mas nós falamos muito aqui no risco de tráfego.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — O conjunto é um grau de probabilidade de ocorrência. Traduz-se sempre num grau de probabilidade de ocorrência e nós acreditamos ou não que há um grau elevado ou um grau razoavelmente aceitável.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Faço-lhe, então, a pergunta de outra forma: que implicações tem na taxa de juro, por exemplo, o Estado libertar-se de parte dos riscos ou pelo menos de um dos riscos de que se fala aqui muito, do risco de tráfego? O que é que isso reflete numa taxa de juro?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Quanto maior for o risco que tiver de ser assumido, maior é a taxa.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Quanto maior for o risco por parte...?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Do concessionário.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Do concessionário. O que significa que há, aqui, para o Estado, uma relação inversamente proporcional. Foi o que perguntei de início. Mais risco para o lado do Estado, menor a taxa.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Menor a taxa.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Diga-me uma coisa, Sr. Doutor, se houver qualquer renegociação, as taxas de juros mantêm-se, baixam? Qual é a sua opinião?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Depende.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Como sabe, parece que estamos, neste momento, num processo de renegociação de um conjunto de PPP.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Depende.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Depende de...?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Depende daquilo que é a nova relação de riscos que estão envolvidos.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Se conseguir, claro está, pode dar-me um exemplo onde possa haver descida de juro onde seja muito difícil ela ocorrer?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Acho que num problema de renegociação, quando é assim feita, relativamente à pressão, a possibilidade de se poder fazer uma alteração substancial daquilo que são os encargos financeiros é relativa. E digo-lhe porquê. Não é em si, pela relação do próprio risco. Para mim, digamos, acontece.

Eu gostava de saber, por exemplo — porque não sei —, onde param os créditos todos que foram concedidos para as PPP e quantos derivativos originaram; ou seja, qual é a dívida que lhes está associada, em termos globais, sobre o crédito primário. Porque quanto maior ela for... Ou seja, um banco pega no crédito e vende o crédito a um terceiro, que por sua vez faz uns papelinhos e mete aquilo nuns fundos e assim sucessivamente. Não sei quantas vezes isso foi feito. E, se isso é feito, de certeza absoluta que há uma maior resistência a uma alteração da taxa de juro. Porquê? Porque ela está associada a uma corrente. É uma espiral! Chame-lhe uma Dona Branca, chame-lhe o que quiser, mas é um facto. E não sei qual é a extensão dessa.

Portanto, foi das coisas de que mais tive medo. Quando foi das concessões, a endogeneização em Portugal dos empréstimos, fiz tudo quanto era possível fazer para que ela se pudesse fazer até aos limites permitidos pela Comunidade Europeia, pelo simples facto de, sabendo que aquilo cai no exterior e conhecendo como se comporta o mercado

internacional, ter muitas dúvidas de onde é que aquilo ia parar. E hoje eu não sei. Ou seja, uma das respostas possíveis é a seguinte: se aquilo estiver muito espalhado, vai haver uma resistência muito grande daquele que é o nosso primeiro credor, porque ele tem *vis-à-vis n* credores sucessivos, a quem ele prometeu uma taxa de juro ou uma partilha de taxa de juro. E esse é um facto que não posso dizer *ab initio* se é ou não é fácil.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Sr. Doutor, vou colocar-lhe uma outra questão diferente das duas vertentes anteriores que abordei.

Os pressupostos desta concessão de que estamos a falar diferiram de casos internacionalmente conhecidos?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Não. O modelo adotado em Portugal a partir dos anos 90, relativamente a estas operações, é de índole anglo-saxónica. De todos os casos franceses, alemães ou espanhóis que conheci, cada um seguiu a sua versão muito própria relativamente a esta matéria. Pura, pura, nós seguimos o modelo anglo-saxónico e foi o que as instituições comunitárias, a começar pelo Banco Europeu de Investimento, conheciam e apoiavam. Era esse o modelo. Era o *project finance* associado a uma operação de concessão.

Conheço vários outros modelos lá fora e alguns deles relativamente habilidosos. A Espanha, por exemplo, tinha um modelo para construir autoestradas em que se partia o seu custo em três partes: uma para o governo central, outra para o concessionário e outra para a junta autonómica. E dizia: «Meus senhores, se houver um resgate, esta estrada vale *x*» — ponto. O que quer dizer que tem *spreads* de um terço de crédito, que era o dos concessionários, da ordem dos 25 pontos base — coisa que, em termos do mundo anglo-saxónico, não existe.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Nem em Portugal.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Nem existiu em Portugal. Mesmo assim, esta operação começou com 165, ou seja, 1,65%. Hoje não sei qual é a taxa que tem, mas foi este o *spread* que tinha em cima. Relativamente ao Estado, para a operação que o Estado tinha nessa altura, deve ter significado mais 1% sobre aquilo que era o *spread* inicial.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Muito obrigada Sr. Doutor.

Para terminar, gostaria de saber a sua opinião sobre uma matéria que já aqui foi abordada.

No relatório do Tribunal de Contas de 2002 sobre esta concessão, é dito, referindo que era por questões de transparência, que «os contratos celebrados com eventuais consultores, que coadjuvem o Estado na fase de avaliação das propostas, devem contemplar cláusulas que impeçam, posteriormente, após a adjudicação, a participação daqueles como consultores ou financiadores dos concessionários».

Considera que devia haver esta regra definida doravante?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Acho que sim.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Porquê, Sr. Doutor?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Porque acho que tem de haver alguma transparência. Eu não posso estar dos dois lados da barricada. Eu, pessoalmente, não consigo estar dos dois lados da barricada.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Repare que eu disse «após adjudicação».

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Exatamente. Por uma razão simples: quando, em 2001, deixei a Caixa Geral de Depósitos, nunca mais voltei à área financeira nem nunca mais tratei de assuntos ou fiz serviços para empresas que tivesse apoiado.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — No fundo, o que me está a dizer é que concorda que haja um período de nojo, exatamente como é aplicado a muitos cargos políticos, para evitar, precisamente, as suspeitas e a aparente falta de transparência.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Exatamente.

A Sr.^a **Eurídice Pereira** (PS): — Muito obrigada, Sr. Doutor.
Terminei, Sr. Presidente.

O Sr. **Presidente**: — Muito obrigado, Sr.^a Deputada.
Vamos passar, agora, ao CDS-PP.
Tem a palavra o Sr. Deputado Hélder Amaral.

O Sr. **Hélder Amaral** (CDS-PP): — Sr. Presidente, Sr. Dr. Ferreira Rodrigues, agradecendo a sua presença, posso já começar por esta última pergunta do Partido Socialista. Tem conhecimento de que pelo menos o Banco CISF era consultor do Estado antes e, segundo o relatório do Tribunal de Contas de 2002, depois acabou também como financiador, com 14% deste mesmo projeto. Portanto, pelo menos, posso concluir — e, já

agora, gostava de saber a sua opinião — que esse Banco, que acho que incluía o BCP, não fez aquilo que V. Ex.^a fez, que foi limitar-se a ser apenas consultor de uma das partes.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Que me lembre, o consórcio não incluía o CISF, por várias razões de que me escuso de falar. Se ele tem uma posição *a posteriori*, provavelmente foi porque a comprou em mercado, como qualquer outro banco comprou.

Portanto, é uma situação como aquela que referi no sentido de que não sei onde o crédito vai parar.

O Sr. **Hélder Amaral** (CDS-PP): — Sr. Doutor, disse aqui claramente, sem entrar em pormenores (e também não são relevantes para o caso), as diferenças quantitativas de estudos de tráfego. Disse ainda que, havendo divergência e havendo alertas, o estudo de tráfego que vigorou e que ficou foi o do Estado por imposição a pedido deste. É assim?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — No fundo, foi uma opção. É aquilo que eu posso entender, uma vez que já não foi matéria de discussão. Não tendo sido matéria de discussão à mesa, não foi matéria que viesse a ficar versada e nem sequer consta dos contratos — a não ser as bandas, fixar as bandas. E, quanto ao contrato, como disse, a minuta não foi apresentada pelo consórcio.

O Sr. **Hélder Amaral** (CDS-PP): — Sr. Doutor, estamos perante a primeira das parcerias público-privadas e disse, e bem, que nós seguimos o modelo anglo-saxónico. Mas nesse modelo era já habitual utilizar o comparador público. Ou seja, o Estado tinha vontade de realizar

determinada obra e fazia a avaliação no sentido de saber se ficaria mais barato sendo o próprio Estado a fazer do que com privados. E até — pelo menos, a Holanda utilizava esse modelo — fazia um comparador público *a posteriori*, ou seja, já depois de todo o modelo económico montado, voltava a ver se, ainda assim, valia ou não a pena avançar para uma PPP, e só depois avançaria.

Neste caso, pelos vistos, nós não fizemos esse modelo. Gostava, no entanto, de perceber se, ainda assim, houve aqui alguma incúria, alguma parte em que o Estado poderia ter sido mais diligente.

E por que é que pergunto? Porque, se eu quiser olhar para os custos de capital — que eram os terrenos, as demolições, os projetos em construção —, eles não existiam. A infraestrutura estava lá: a ponte. Acresce que também o material circulante não era um custo e, mesmo quando o foi, quando o Estado o alugou, o Estado ficou com a responsabilidade de partilhar nas reparações, pelo menos nas grandes. Ou seja, o privado ficou com o material, mas reservou para si que, havendo grandes reparações, tinha de haver partilha. Quero eu dizer que aí o negócio, o risco era partilhado e isso, obviamente, tinha de mexer não só nas taxas de juro, como na TIR. Ainda assim, fruto dos tais fatores de dinamização da procura que me pareciam evidentes — estamos a falar de uma área com grande população, de uma utilização já evidente —, se fosse preciso material adicional, também aí o Estado ficava obrigado a participar.

Ou seja, fazendo a avaliação dos riscos — e disse bem que quer a taxa de juro quer a TIR dependem dos riscos assumidos —, sou levado a concluir, numa análise não muito profunda mas simples, que quase todos os riscos estavam praticamente do lado do Estado e muito poucos riscos estavam do lado do privado.

Representando o que é representável, pergunto como se justifica uma TIR desta dimensão. Se olharmos para todas as PPP posteriores onde estes riscos não estão tão evidentes no Estado, há mais um equilíbrio. Como é possível manter esta TIR? De quem foi a indicação? Foi-nos dito aqui que a indicação foi do consórcio e dos financiadores. Pergunto qual foi o caminho que vos levou a esta TIR, que, devo confessar, me parece excessiva, tendo em conta quer os custos operacionais quer os custos diretos e os indiretos.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — A TIR inicial, de 7,32%, era uma TIR perfeitamente adequada na época. A taxa de juro Lisbor andava entre os 5% e os 6%. Logo, digamos que não era escandaloso dizer que a TIR pretendida, de 7,32%, era usurária. Não posso dizer isso!

Em segundo lugar, não faço a mínima ideia do que se passou a seguir nem sei em que condições foi feita a retoma dos equipamentos das carruagens pelo Estado e o arrendamento. Foi um *leasing* operacional? Foi um arrendamento? Foi um *leasing* financeiro? Não faço a mínima ideia!

Portanto, eu diria que, sendo os encargos de manutenção... Antigamente, quando a operação se iniciou, as carruagens eram pertença do consórcio, embora o Estado tivesse o direito de, mais tarde ou mais cedo, se quisesse, ter a posse delas. Mas todo o risco e toda a manutenção eram do concessionário.

Não faço a mínima ideia do que se passou a seguir nem posso emitir opinião, porque não tive acesso a esses documentos e não faço a mínima ideia as condições em que se fizeram as operações a seguir.

O Sr. **Hélder Amaral** (CDS-PP): — Ainda no modelo anglo-saxónico, que pelos vistos foi o que nós seguimos, alguns utilizam, como

receitas diretas, as receitas comerciais, para além das portagens, das tarifas, etc. Aqui, já vários especialistas, o Dr. Carlos Moreno, o Tribunal de Contas... Aliás, o Tribunal de Contas, no seu relatório, chama a atenção para o facto de não ter havido cumprimento dos planos de manutenção — o Sr. Doutor já me disse que desconhece essa matéria —, mas que há aqui uns «benefícios sombras». Esses «benefícios sombras», que são receitas extra de bilheteira, segundo o Tribunal de Contas, representam 40%. E são esses 40%, essas receitas que, porventura, depois dão esta divergência de ter havido distribuição dos dividendos.

O que nos é dito da parte técnica e por decisores políticos é que isso não foi tido em conta. Aliás, temos duas versões: a de que não foi tido em conta e a de que isto estava no contrato, tal como foi dito há bocadinho pelo especialista na matéria, ou seja, o responsável, o autor material das gares, das lojas, da publicidade.

O que nós percebemos, quer do relatório do Tribunal de Contas quer do conjunto de especialistas, é que este valor, que não é despreciando e que nos modelos anglo-saxónicos nunca é deixado de lado, neste caso ficou de parte, porque da parte do privado ele aparece representado, tem um custo, tem um benefício, tem proveitos evidentes quando olhamos para a conta, e da parte do Estado isso não existiu.

Pergunto-lhe se na altura essa ponderação foi feita, foi quantificada e de que forma ela constou na relação custo-benefício e na relação quer da TIR quer das taxas de juro.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Do que eu me lembro, algumas dessas receitas eventuais relativamente à concessão foram analisadas e a conclusão, que eu me lembre (já conta com uns aninhos em cima), é que não foram suficientes para acrescentar o valor que alterasse

substancialmente a operação. Ou seja, os custos que prevíamos de manutenção dos parques, de adequação dos parques — a maior parte deles «às moscas», o que obrigava a ter segurança, para além das maquinas, por causa dos vandalismos e outras coisas parecidas —, não foram, na altura, julgados com uma probabilidade de contributo substancial para a operação. Não foram!

O Sr. **Hélder Amaral** (CDS-PP): — Para terminar, vou colocar-lhe mais uma pergunta.

Estamos perante um contrato que tinha uma validade de 30 anos, que depois, na primeira renegociação, foi reduzida. Há especialistas que dizem que esse terá sido o maior fator de equilíbrio entre as partes e há especialistas que dizem que contratos com esta duração encerram em si tanta imprevisibilidade, tantos fatores aleatórios que, de facto, é muito difícil correrem bem. Portanto, o que se aconselha é fazer com prazos mais curtos.

Apesar de, lendo os contratos, concordar que os riscos políticos —, ou seja, a abertura de uma nova travessia, a existência de passes sociais, a existência ou não de parques, a introdução ou não de portagens, como aconteceu pelo menos no mês de Agosto —, os custos políticos da decisão são, até em termos fiscais, eles próprios dependentes do Estado, pergunto o que justificou fazer e, apesar de estarem salvaguardados alguns imponderáveis da parte dos políticos, porque se fez um contrato de 30 anos. Gostaria de saber se tinha algum raciocínio económico de amortização, se era uma exigência do Estado ou uma exigência do consórcio. Por que é que se fez um contrato com esta duração, uma vez que há aqui... Ia falar numa perspectiva de respeito intergeracional — há uns que utilizam e há outros

que, depois, pagam —, mas nem era por isso. Era apenas e só em termos de raciocínio económico: por que é que se fez um contrato com esta duração?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Acho que era a corrente, na altura. Aliás, não é nova. Eu tive ocasião de ver um facto histórico curioso neste País: a primeira concessão que vi e que, com letra de forma, foi feita foi em 1896, foi a Águas do Porto. A maior parte do que estava escrito no decreto real que instituiu a concessão era muito parecido com aquilo que foi a nossa opção nos anos 90, e já era de 30 anos ou qualquer coisa desse género. Portanto, 30 anos era um número de anos na altura considerado como normal — posso dizer que ainda é — e atendia muito à vida económica dos bens que lhe estavam subjacentes.

Agora, tem razão, porque contratos muito longos só... Vamos lá ver: o contrato de uma estrada, normalmente e em princípio, mesmo com portagens, dentro dos fluxos de trânsito por nós esperados, andarão entre os 20 e os 25. Era aquilo que o BEI veio a aceitar como limite dos limites em termos daquilo que era razoável. Provavelmente, este até poderia ter sido menor. Não foi. Mas esse facto para mim não foi relevante, porque a partir de uma certa altura já são irrelevantes os cálculos.

O Sr. **Hélder Amaral** (CDS-PP): — Entre a Monarquia e a República, optamos pela República!

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Quer dizer, é porque, ao fim de 15 anos, estava de saída, já não tinha nada a ver com a concessão, ela seguia a sua vida própria.

No fundo, todos os cálculos que em termos bancários se fazem relativamente ao financiamento deste tipo de operações têm aquilo que é a

expetativa de retorno dentro das condições normais e, depois, deixamos uns anos para a frente para, se as coisas não correrem bem, termos ali uma «almofada», normalmente 4 a 5 anos. É chamado um *tail*. Neste caso, o prazo da operação, que eram 18 anos, foi considerando que em 14 anos tudo aquilo era solvido e depois passava a uma relação direta entre o concedente e o concessionário.

O Sr. **Presidente**: — Vamos passar à bancada do PCP.

Tem a palavra o Sr. Deputado Bruno Dias.

O Sr. **Bruno Dias** (PCP): — Sr. Presidente, Dr. Ferreira Rodrigues, quero agradecer os esclarecimentos e informações importantes que nos está a dar nesta reunião e a perspetiva do lado do consórcio financiador, que também é uma das várias vertentes deste processo. É importante ter em conta como estes processos se desenvolvem e como são equacionados no momento em que o financiamento está a ser preparado, em que está a ser construída a solução e o modelo do ponto de vista do financiamento. Por isso, agradeço a contribuição que está a trazer a esta reunião.

Queria pedir a sua ajuda para clarificar alguns pontos e colocar-lhe algumas dúvidas.

Começo pela questão do material circulante. Falou há pouco que existiam, em cima da mesa, dois cenários ou duas hipóteses: a do financiamento para a aquisição do material circulante, por transmissão da posição contratual da CP que tinha feito a aquisição daquele material também para a linha da Azambuja, etc., mas, naquele caso, transitavam aquelas unidades para a Fertagus, *versus* uma espécie de solução de *leasing* que, mais tarde, na renegociação, acabou por ser a opção que ficou.

Quando, há pouco, disse que uma destas opções permitia a definição de um período de carência para o pagamento por parte do operador até 2004, que obviava aquele problema identificado, a dada altura, que era o de as prestações serem fixas num quadro em que a receita do operador não era fixa, era crescente desde o início, num processo evolutivo, pergunto-lhe se esse período de carência até 2004 foi aquele que ficou assumido e adotado no quadro do financiamento à aquisição do material circulante ou se foi de outra forma.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Foi esse, foi.

Aliás, só para aclarar porque é que isto é assim, se eu não der um período de carência, enquanto não há capital suficiente para o reembolso, a empresa vai ter prejuízos; se acumular prejuízo, vai ter de meter capital, porque entra em estado de falência; se entra capital que, depois, vai ter de ser devolvido, está a «chover no molhado», ou seja, não vale a pena. No fundo, o período de carência é um período pelo qual nós abdicamos de receber o capital do empréstimo como forma substitutiva, quase como um empréstimo ao concedente daquilo a que iria ser obrigado a meter como capital. E, depois, para reduzir o capital, é bem pior do que uma situação deste tipo. De maneira que são estes os jogos que estão em consideração.

O Sr. **Bruno Dias** (PCP): — Eventualmente, o reverso da medalha ficava resolvido à partida, desde que, no final do período de carência, se alterasse o regime e entrássemos no momento de *leasing* em que já estava ultrapassado o período inicial. Portanto, era já uma questão que não se colocava. Estou a perceber bem?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Até se podia pôr, simplesmente o *leasing*, em Portugal, não era bem possível nessas circunstâncias e, nessa via, havia duas ou três empresas na Europa que o faziam. Isso era a mesma coisa que fazer o desligamento imediato entre a operação de crédito e o produto financeiro. As carruagens podiam desaparecer, mas o crédito tinha de ser pago na mesma, como se nada se tivesse passado. E essa impessoalidade, na época, pelo menos a mim chocava-me. Portanto, não achava que fosse uma situação de interesse para o País.

O Sr. **Bruno Dias** (PCP): — Coloco-lhe agora uma questão relacionada com a taxa interna de rentabilidade acionista, que já foi aqui abordada.

Há pouco, o Sr. Doutor falou da percentagem da taxa interna de rentabilidade acionista de 7,32% no cenário-base.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — De 7,8%!

O Sr. **Bruno Dias** (PCP): — De 7,8%...

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Foi o cenário-base no qual nós financiámos.

O Sr. **Bruno Dias** (PCP): — Houve uma evolução desde o cenário-base até à assinatura do contrato naquele processo final de negociação ou manteve-se depois este valor?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Não. Este valor só se pode ter alterado a partir do momento em que começaram a entrar receitas na

empresa. Como só entraram receitas dois anos depois, já não faço a mínima ideia.

O Sr. **Bruno Dias** (PCP): — Peço desculpa, provavelmente, não fui claro. Estava a referir-me do ponto de vista da negociação em sede de concurso para fechar contrato, nessa fase final imediatamente anterior ao contrato ter sido firmado, e a evolução que eventualmente possa ter existido relativamente aos modelos económicos e financeiros da concessão.

Disse, há pouco, que o critério praticamente único na parte final do processo foi entregue em envelope fechado da base tarifária média. Pergunto se houve implicações ao nível da TIR acionista que fossem equacionadas ou identificadas — forçosamente haveriam de ter sido —, sob pena de ser um exercício gratuito de definição de tarifa. Com certeza que havia um estudo para trás das implicações ao nível da TIR de mais um centavo ou de menos um centavo (porque era em escudos) na base tarifária média. Eventualmente, poderia ter...

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Temos balizas. Aliás, o que é normal...

O Sr. **Bruno Dias** (PCP): — As balizas da TIR! Era isso que eu queria perguntar: se havia ou não essas referências.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — O que acontece é que nestas operações nós dizemos ao nosso cliente: «Olhe, o senhor, entre x e y pode negociar.» Ponto.

O Sr. **Bruno Dias** (PCP): — Portanto, foi isso que aconteceu...

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Nós acompanhamo-lo nas negociações à mesa e, se há alguma divergência relativamente a esses valores, ele tem que nos consultar primeiro, porque ele não pode assumir, visto que eu não vou assumir a seguir.

O Sr. **Bruno Dias** (PCP): — Então, pergunto-lhe se as balizas que forneceu ao seu cliente, neste caso, correspondiam a esses 7,80%, digamos, nos dois pontos limite.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Era o cenário central.

O Sr. **Bruno Dias** (PCP): — Era um ponto médio, portanto.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Não me pergunte qual era a variância que isso tinha, mas há sempre um espaço de valor. Nós damos um certo grau de... Aliás, a responsabilidade das ofertas não é do financiador. O financiador tem de estar de acordo com aquilo que vier, porque, se ele oferecer mais, nós podemos fazer-lhe a operação na mesma, ele tem é de meter mais capital. Portanto, o problema também se arranja. Se ele está tão interessado, avança com capital e, portanto, cobre aquilo que é o nosso diferencial. No fundo, é o esterilizar do custo excessivo que entenderíamos como suportável.

Se quiser, numa concessão é a mesma coisa. Se eu tiver custos a deslizarem ou prolongo no tempo, dou mais tempo, ou esterilizo os custos excessivos. Não há duas maneiras de fazer este processo. Eu, pelo menos, não descobri.

O Sr. **Bruno Dias** (PCP): — A base tarifária média que foi apresentada pelo concessionário que os senhores apoiaram como consultor financeiro, como financiador, era a prevista inicialmente à luz dos estudos de tráfego que obtiveram e que mandaram fazer?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Não havia grandes diferenças. Ou seja, há sempre uma certa variância. Por isso é que eu digo que há um intervalo. Mas há sempre uma variância. Para eles vale mais ou vale menos do que para nós. Nós temos de ser mais estritos.

O Sr. **Bruno Dias** (PCP): — Segundo o relatório da auditoria do Tribunal de Contas de 2002 referente ao contrato inicial de concessão: «A taxa interna de rendibilidade dos capitais investidos pelos acionistas, apurada através do modelo financeiro, situa-se na ordem dos 10%. Note-se que, para o cálculo deste valor, não se entrou em linha de conta com eventuais juros de suprimentos pagos aos acionistas, uma vez que estes rendimentos não se encontram autonomizados (...) nas respetivas demonstrações financeiras.»

O Sr. Doutor diria que esta apreciação é baseada nalgum erro ou admite que haja alguma explicação para este valor apurado pelo Tribunal de Contas?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Provavelmente, eles fizeram as suas contas ou tomaram as suas premissas. Como digo, os modelos são aquilo que nós lá quisermos pôr. Os modelos são humanos e dependem muito de quem os constrói. Para mim, o modelo é o indicativo, não é um valor absoluto.

Portanto, dei isso tudo, as hipóteses, porque não tenho outras, não tenho modelos quânticos. Se tivesse modelos quânticos, provavelmente estava resolvido o problema. Mas não tenho e tenho a minha dimensão visual a dois, três, quatro, dez parâmetros, no máximo. E eu acreditar que a máquina vai disparar aqui e de que aquilo é verdade absoluta...

Portanto, nesse tive uma experiência, porque fui introdutor dos modelos de projeção financeira na Caixa, construí-os eu próprio, fi-los. O que quer dizer que eu tive a percepção de como é que aquilo... E, se nós dermos um jeitinho daqui, o que é que vai aparecer a seguir. É uma coisa diferente do que estar a comparar um modelo que nem sequer sei como é que ele foi feito e o que lá está metido.

Por isso é que digo que tenho muito respeitinho pelos modelos, acredito, olho para eles, vejo-os, mas depois faço as minhas apreciações.

O Sr. **Bruno Dias** (PCP): — É caso para dizer que, no mínimo, estaríamos potencialmente perante um número muito arriscado — «número» com os significados que a palavra possa ter.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Basta que nas projeções que o Tribunal de Contas fez não tenham entrado alguns parâmetros de custos para aquilo disparar logo em termos de *cash-flows*. Portanto, é normal. E aí não há duas verdades absolutas.

O Sr. **Bruno Dias** (PCP): — A última questão que gostava de lhe colocar é relativamente ao modelo de gestão e exploração do sistema de transporte em termos públicos ou em termos de concessionário privado e as implicações que pudesse ter ao nível do financiamento.

Percebemos que, por exemplo, ao nível do material circulante, o facto de ter sido a CP a liderar este processo e a desenvolver a operação, terá tido vantagens ao nível dos custos nesta matéria.

Gostava de perceber se, na sua opinião, relativamente à própria gestão e exploração pública por parte do operador Estado neste serviço, o acesso ao crédito faria com que os custos financeiros, os custos de financiamento associados a este projeto, tivessem alguma diferença, algumas implicações.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Certamente que, se o custo financeiro se tivesse mantido como estava no primeiro financiamento feito à REFER, era mais favorável — ponto. Porque era uma taxa mais baixa. Agora, em termos de gestão, não faço a mínima ideia. Mas há uma coisa que não admito: as pessoas ou são gestores ou não são gestores e tanto faz estarem no público como no privado. Eu não faço distinção. No público ou no privado, onde quer que eu esteja, tenho servido e procuro fazer o meu melhor em prol daquilo que sei. Isto é, podem ser as circunstâncias a desenhar que uma seja mais capaz ou seja mais eficiente do que a outra, mas que ela seja um facto consumado, de certeza absoluta, não é verdade.

O Sr. **Bruno Dias** (PCP): — Referia-me apenas aos custos de financiamento.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Quanto aos custos financeiros, não sei quais seriam os custos que ele iria ter a seguir pela inserção daquilo num outro tipo de estrutura e o que é que aquilo acarretaria. Não faço a mínima ideia.

Às vezes, isolando um problema, conseguimos melhor resultados do que se o metermos no monte. E a CP, em termos de gestão, foi sempre uma entidade complexa, por vários motivos que não têm a ver com as pessoas. Por vários motivos institucionais conhecidos, eu não obtive nenhuma perda, mas o facto é que provavelmente quiseram isolar um problema para ver se ele podia servir de modelo ou de exemplo para outro tipo de coisa. Se calhar, seccionando, consegue-se fazer melhor do que fazer tudo junto — provavelmente. Não sei, eu não estava na cabeça das pessoas que decidiram fazer a concessão.

O Sr. **Presidente**: — Tem a palavra, pelo Bloco de Esquerda, o Sr. Deputado Pedro Filipe Soares.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — Sr. Presidente, Dr. Ferreira Rodrigues, vou fazer-lhe umas perguntas para, na riqueza do que tem sido a informação que nos deu, limar algumas arestas que me parece que ainda são possíveis de limar dado o seu conhecimento deste processo.

Em primeiro lugar, gostaria de perceber a diferença que existia entre a taxa de rentabilidade de 7,8%, que indicou ser a inicial para o consórcio, e aquela que foi a real, admitida aqui pelo administrador da Fertagus, de 10,89% até 2003. Só depois, a partir de 2003, na renegociação, é que passou para 7,76%.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Não faço a mínima ideia, por uma razão muito simples: como as receitas só se originaram depois, provavelmente elas foram mais do que aquilo que era o esperado. Ou seja, tínhamos um modelo até aquela data, no arranque; se calhar, ele foi um pouco melhor do que aquilo que era esperado e, portanto, isso dá logo

rendimento. Provavelmente, tiveram menos incidência de manutenção, os custos de exploração estavam demasiado carregados... Não sei.

De facto, só agora, fazendo algum comparativo entre o modelo inicial e o real, é possível fazer o apuramento dos desvios. Uma coisa que normalmente se fazia em termos das concessões — não sei se ainda se faz ou não, mas no meu tempo fazíamos — era a seguinte: «Temos este quadro que é o quadro de partida. Todos os anos vamos fazendo a análise dos desvios que existem e vamos vendo ou explicando por que é que as coisas acontecem ou deixam de acontecer.»

Portanto, nesse caso, não faço a mínima ideia. Mas basta que tenha menores custos e um pouco mais de receitas para, provavelmente, ter logo alterado a relação de capital.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — Mas o contrato, dado que garante que parte do risco é assumido pelo Estado, deveria prever que parte do que fossem essas mais-valias geradas e inesperadas também revertssem para o Estado. No entanto, o consórcio não tinha isso em cima da mesa.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Não, não tínhamos isso em cima da mesa e, se nos colocarmos nos anos 90, provavelmente... Muita gente fala hoje em termos do *value for money*, mas não se esqueça que, nessa altura (há uns anitos atrás), fomos obrigados a fazer a análise de projetos pela análise de preços-somas e o que nos deram para calcularmos eram matrizes dos anos 50. Imaginará os desvios que aquilo teve e o que é que valiam aquelas análises.

De facto, respondendo diretamente à sua questão, julgo que nessa época não havia o pensamento de que isso poderia acontecer... De que ia acontecer! Provavelmente, ninguém se lembrou.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — Mas, no entanto, do lado do consórcio privado, lembraram-se de que alguma coisa podia correr mal e envolveram o Estado na partilha desses riscos. O que está a dizer é que o Estado não se lembrou de que podia correr bem para o privado e envolvê-lo também na partilha dos lucros.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Vamos lá ver: tem aqui duas realidades. Uma delas é o encaixe, mas o encaixe é feito através de uma banda e de uma verificação de tráfego. E de duas, uma: ou o tráfego atingiu aquela banda de tráfego ou não atingiu. Isso é um ponto, acabou — é um ponto na análise. E, se ele foi melhor do que aquilo que tínhamos esperado e rendeu mais, também é verdade que o aumento com o balanceamento foi menor. Mas isso tem o efeito de que, como tem uma relação de capital de 20%, ou seja, é fixa, provavelmente, mais uma receitazinha faz disparar também essa receita. No entanto, o problema é que as coisas não estão ligadas. A partir do momento em que tenha lá um *target* que diz «para baixo paga, para cima não paga, tem *upside*», no fundo, é um interruptor. É assim, são as regras do jogo.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — São as regras que foram criadas para este jogo.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — As que foram criadas nessa altura e que eram as vigentes e não era só cá que eram assim.

O Sr. **Bruno Dias** (PCP): — *(Por não ter falado ao microfone, não foi possível registar as palavras do orador).*

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — Posso materializar a pergunta do Sr. Deputado Bruno Dias: eram recentes e não estava ainda devidamente provada a sua eficácia?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Não. A experiência anglo-saxónica também é dos princípios e lembro-me dos contratos deles, porque, obviamente, para aprender alguma coisa que não sabia, tive de andar a coscuvilhar tudo quanto havia sobre essa matéria, todas as normas e tudo o que havia relativamente a isso, e havia muita literatura anglo-saxónica. Devorei tudo quanto podia devorar e nessa lista não me lembro de ter lá encontrado uma. Encontrei muitas sobre os contratos, em que havia listas de contratos numeradas de um a mil, em que nós dizíamos: «Agora é a um, a seguir vem a décima e depois vem a vigésima». Fazíamos o contrato nessa base, porque os anglo-saxónicos são muito pragmáticos, têm isso tudo estabelecido. Mas não me lembro de ver nenhuma dessas. A *posteriori*, podemos dizer que houve um erro.

Por acaso, nesta concessão, diria que, apesar de tudo, em 2003, pelos vistos, deu-se pelo incidente e foi-se para a negociação. Quer dizer, não é dos piores casos, acho eu.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — É verdade que vamos tirar ou não essa conclusão daqui a umas semanas.

Já agora, deixe-me dizer-lhe que, se os valores envolvidos pela Fertagus fossem dos piores, penso que o País ficaria bastante satisfeito. O problema é que há outros com muitos mais zeros a fazerem contas. Logo veremos no final destas audições.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — E há outras causas envolvidas.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — Verdade também seja dita que, para nós — e obviamente que é isso que os eleitores exigem —, cada cêntimo é um cêntimo e, por isso, deve ser gerido da forma mais correta possível.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Eu, como contribuinte, agradeço esse cuidado.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — Exatamente!

Por isso mesmo, nessa dupla situação em que se colocou em determinado momento, como estando do lado do privado mas sendo também contribuinte, e pegando na sua resposta de há pouco, quando disse que a tarifa proposta e o tráfego que tinham previsto talvez não desse uma operação equilibrada, pergunto-lhe o seguinte: como é que uma entidade bancária, uma entidade financeira, que só financia com base na certeza do retorno e, por isso, aumenta ou não as taxas de juro e aceita ou não fazer o empréstimo, financia uma operação que *a priori* já sabe que poderá não estar equilibrada ou tem pelo menos dúvidas de que esteja equilibrada?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Não é assim. Como em tudo há sempre escapatórias. Ou seja, um *project finance* é um *project finance* e aceita-se fazer um *project finance* ou não se aceita. O que quer dizer que um *project finance* é para correr riscos, mas obviamente que há sempre mitigantes. Ou seja, numa matriz de riscos tenho três colunas: uma é «a identificação de um risco»; a segunda é «qual é o grau dele acontecer»; e a terceira é «qual é o mitigante». E é com base na análise destas três colunas

que decido o que vou fazer a seguir e o que hei de pedir como contrapartida para me obviar uma cobertura, porque também não estou ali para perder dinheiro.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — Obviamente. E esperávamos que, enquanto profissional, não o fizesse.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Essas são as regras em qualquer negócio.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — Nem lhe vou fazer o pedido, que era óbvio e desejável para esta Comissão, que era para nos fornecer essa matriz de risco, se a tivesse. Mas vou perguntar-lhe, pelo menos de memória — acredito que a tenha —, quais eram os riscos que identificou como mais importantes e quais eram os mitigantes para esses riscos de forma a, considerando que há aqui uma operação que poderá ser pouco equilibrada, continuar a querer fazer esse financiamento, porque necessariamente teria de ser um negócio apelativo na altura.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Para além do negócio, há um facto: havia uma infraestrutura que era indispensável fazer. Ou seja, a própria ponte teria de ter, logicamente, uma continuidade do comboio para a margem sul. Tinha de ter! Por isso, ou se fazia uma ponte nova ou se aproveitava aquela. Como contribuinte, diria que, se calhar, aquela foi a melhor solução para aproveitar aquilo que existia.

Por outro lado, como havia a subida estimada das SCUT, provavelmente a solução encontrada de fazer até Coina e depois até Setúbal era uma solução acertada. Também não haveria muitas dúvidas de que,

provavelmente, a adesão não seria tão acelerada como aquela que se esperava. Porquê? Porque havia condicionantes de uma certa natureza. Ou seja, o pior que os modelos têm são os movimentos demográficos e calcular como é que as pessoas se vão socialmente comportar relativamente a uma coisa que lhes é oferecida. Nós não sabemos, estimamos e, às vezes, há erros colossais. O Canal da Mancha foi um erro colossal três vezes — três! — e não deixou de ser feito! Porquê? Porque correspondia a uma necessidade absoluta de se fazer em termos comerciais e de deslocamento, etc..

Nessa altura, nos anos 90, não tínhamos a sofisticação que hoje existe. Éramos relativamente mais primários, em termos de todas estas coisas, e tínhamos ainda muito o sentimento do que era bom para o País. O que quer dizer que aquela era uma obra que fazia sentido (esse era um primeiro caminho), que tinha um grau de probabilidade de mais tarde ou mais... Daí eu dizer que tinha um *tail*, ou seja, tinha mais quatro anos para cima ou mais quatro anos para baixo nos quais eu podia oscilar o atraso eventual das receitas. Mas mais tarde ou mais cedo aquilo ia ter alguma adesão.

Houve coisas que se atrasaram e, provavelmente, atrasaram também o fluxo das expectativas que existiam. Tudo isso contribui. Em termos bancários, jogamos um pouco com isso. Como tenho um *tail* de quatro anos, posso esperar quatro anos. Se os estudos que tenho a seguir me dizem que vou ter uma recuperação de seguida, eu diria que posso abdicar de dois, três anos, mas ainda estou dentro do meu horizonte de retorno e, em última análise, tenho sempre o *step in*, ou seja, tenho a capacidade de entrar no negócio e assumir o negócio. De maneira que há sempre uma forma de encontrar um que seja mais eficiente, eventualmente.

Portanto, nesta área, estas coisas foram relativamente bem pensadas, mas não são isentas de riscos, e um *project* é um *project*.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — Posso interpretar a sua frase de que este era um projeto com interesse óbvio para o País como havendo aqui uma predisposição da Caixa Geral de Depósitos, na sua hierarquia e também na sua ligação política, para financiar este projeto?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Nessa altura, a Caixa, com as pessoas que lá trabalhavam, tinha um modelo rígido de decisão. Portanto, aquilo tinha parâmetros ou não tinha parâmetros. E garanto-lhe que tinha de lá ir e explicar parâmetro a parâmetro quais eram os riscos assumidos, e tinha o coletivo na minha frente, o *board* da Caixa, que dizia «sim» ou «não», assumia. Eu não podia entrar com a operação em mercado sem ter esse consentimento. Quer dizer, se eu não fosse com aquilo bem estudado em termos do que era a análise na nossa convicção, bem suportada, a operação não passaria.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — Certo. Mas esse *board* de que está a falar é o conselho de administração?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Sim. Nessa altura não era muito sujeito a pressões que lhe viessem propor para financiar — isso garanto-lhe.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — Em todo o caso, qual foi o peso de ter o Estado por trás a assumir o risco de o tráfego ser abaixo daquela

banda de que falou no sentido do risco da operação? Isso mitigava bastante o risco da operação.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Foi nossa convicção de que, ainda que não ocorresse aquele tráfego, admitíamos que os anos que tínhamos pela frente, na nossa perspectiva em termos do *payback* esperado, eram suficientes para acomodar ainda um atraso no arranque. Percebeu? Isso é suficiente para dizer que, mesmo que se atrase um ou dois anos o fluxo de receitas, ainda está dentro do meu horizonte de recuperação. Porquê? Porque fiz uma operação em que deixei n anos para o caso de as coisas poderem correr menos bem.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — Percebendo essa sua resposta, admite que ela não é bem coincidente com a ideia do que foi a oferta, quer do ponto de vista do valor da tarifa quer do tráfego esperado que vocês tinham, conjugando as duas ideias, e aquilo que nos fala de uma operação que poderia não ser equilibrada? Porque uma operação é ou não equilibrada também tendo em conta esse desfasamento temporal.

Há pouco, a sua resposta foi a de que esta operação poderia não ser uma operação equilibrada. E aí imagino que já estivesse a falar de acordo com o que era este desfasamento temporal. E, mesmo tendo por base este desfasamento temporal, considerar que poderia não ser uma operação equilibrada, dá uma margem de risco grande.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Se eu tivesse uma operação não equilibrada, tinha encontrado mitigantes para resolver esse meu problema. De duas, uma: ou não financiava ou, se financiava, alterava as condições.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — Essa foi a base da minha afirmação neste conjunto de questões, porque essa é a atitude racional e eu não estou a assumir que não tivesse outra atitude que não a racional.

Daí ter-lhe feito a pergunta: qual o peso de ter o Estado por trás a assumir o compromisso de segurar as pontas se elas estivessem a cair?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — É um conforto. Para mim, a situação *ex ante* e depois era indiferente. Porquê? Porque já tinha financiado o Estado nas carruagens.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — Ou era o Estado que se assumiria se alguma coisa corresse mal.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Quer dizer, ter as carruagens com o Estado como comprador ou ter depois um consórcio — mas garantido — de que há ali uma permuta... Foi dos problemas mais fáceis de resolver, porque a alternativa, para mim, era indiferente. Uma ou outra eram equivalentes.

O Sr. **Bruno Dias** (PCP): — Ia dar ao mesmo.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Se eu já tinha financiado o Estado nas carruagens, se eu já tinha entregado o crédito e, portanto, esperava que ele mo pagasse, se eu faço a operação para terceiros, mas ele tem uma condição de tráfego que também cobre de alguma a forma alguns desvios, posso e digo-lhe que estou indiferente. Para o Estado, se calhar, é que não é. Porquê? Porque, primariamente, ele corria o risco de 100%; e, na

segunda, alguma coisa da receita da concessão mitiga os 100%. Nunca se perde tudo.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — Quer para o consórcio financeiro quer para a entidade privada que explorava, a realidade é similar, idêntica.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Para o consórcio é uma expectativa de negócio. Estamos em campos diferentes. O consórcio tem uma expectativa de um negócio, no qual investe e quer ter receita, quer ter dividendos. No consórcio financeiro quer ser reembolsado.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — Vou colocar-lhe uma última pergunta e nem vou esgotar o tempo, porque considero que as suas respostas foram extremamente ricas e diretas.

O facto de terem aceitado entrar num consórcio com um valor considerável de financiamento para um consórcio que tinha um capital social extremamente reduzido isso também dava provas da confiança que tinham neste projeto?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — A percentagem de 20% é o normal. Aliás, nessa altura, 20% era o normal. Posteriormente, passou a ser normal 5% ou 10%.

Nessa altura, as formas de financiamento eram 80% de empréstimo e 20% de capitais. Era uma regra. E, se for ver as normas do Banco de Portugal, do Banco Europeu, do Creditanstalt ou de outro banco, encontra esse tipo normativo. Era uma condição. Até as casas: comprava uma casa e a casa era 80% de crédito do valor de avaliação e 20% de *down payment*. Era essa a condição da época. As coisas, ao longo do tempo, é que vieram a

facilitar-se. Eu não sei se bem. Do meu ponto de vista, mal, porque quanto menos eu lá tiver menos me empenho. A partir de uma certa altura, começa a ser indiferente: se vier, tudo bem; se não vier, também pouco perco.

Não sou apologista de coisas dadas, acho que não é a melhor solução para resolver os problemas. Se as pessoas tiverem empenhamento em entrar com alguma coisa, acho que vão ter outro cuidado e vão gerir as coisas em melhores condições — provavelmente não tínhamos muitas das situações que são conhecidas e que eu vim a encontrar ao longo da minha vida.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — Sr. Presidente, sei que prometi que era a última pergunta, mas vou fazer apenas mais uma, se me permitir.

Sr. Doutor, com os resultados que estão em cima da mesa, considera que o Estado fez um bom negócio?

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Considero que, na época, apesar de não saber quais eram as premissas de partida, foi um negócio desejado.

Não me pergunte porque tomaram aquela opção. Não sei, não faço a mínima ideia. A única coisa que sei é que, em determinada altura, em junho de 1997, saiu um conjunto de condições para esta operação, tanto que me limitei a ler para saber quais eram as bases da concessão e, a partir dali, comecei a montar o meu esquema. Como o Estado nunca quis a Caixa como assessor, não faço a mínima ideia.

O Sr. **Pedro Filipe Soares** (BE): — Depreende-se que, se tivesse a Caixa como consultor, teria feito melhor negócio.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Sabe que havia aí uma situação um bocado difícil, com a qual uma daquelas questões que se pôs antes tem

a ver. A Caixa, na altura — e ainda hoje, mas naquela altura muito mais —, era uma instituição de referência e aquela que melhor capacidade financeira tinha para sustentar estas operações. E estar dos dois lados da barricada era uma situação complicada. Para nós, não era muito lógico.

O Sr. **Presidente**: — O Sr. Deputado Hélder Amaral fez sinal à Mesa de que quer ainda colocar uma questão.

Tem a palavra, Sr. Deputado.

O Sr. **Hélder Amaral** (CDS-PP): — Sr. Presidente, a minha pergunta ganha oportunidade depois desta última frase do Sr. Doutor.

Não quis citar de memória e não encontrei o papel, portanto a inabilidade é minha, mas vou terminar como comecei. A pergunta tem a ver com o Banco CISF e com essa dualidade.

Porquê? Porque eu queria citar o Ministro das Finanças que, no contraditório ao Tribunal de Contas, diz que é de extrema gravidade e merece um comentário preliminar o alegado conflito de interesses. Concordo com essa gravidade e com esse conflito de interesses. Sei que V. Ex.^a também concorda que esse conflito de interesses é grave. Referiu agora o «estar dos dois lados da barricada» e até disse que não quis isso para a sua vida, o que eu registo com agrado.

No entanto, o que diz é que, de facto, este Banco CISF, apesar de lhe ter sido pedida exclusividade, colaborou no lançamento do concurso, na avaliação das propostas, nas negociações dos concorrentes e depois, a determinada altura, não aparece como consórcio financiador. Quem aparece como consórcio financiador é apenas a Caixa Geral de Depósitos e o Banco Nacional Ultramarino (BNU). Diz, no contraditório, que a Caixa reduziu a sua participação em 50%.

A primeira pergunta é por que é que a Caixa reduziu a sua participação — se é verdade que reduziu em 50%. Faça-lhe esta pergunta depois do que disse aqui: que foi uma decisão rígida do conselho de administração; que foi porque «se for para perder dinheiro, não vou lá» e, portanto, como acharam que iam perder, reduziram para 50%; que foi porque, como também disse, «dá-se um jeito aqui e aparece ali». Porquê? Porque, segundo o contraditório, é esta redução de 50% que dá origem ao surgimento do Banco CISF e do BPA através do BCP — embora depois ele diga «apesar de a participação do Banco CISF como financiador ser só de 14%». Mas ainda há este facto de a Caixa reduzir a sua participação em 50% — valia a pena perguntar porquê, se o negócio era...

Aparte inaudível na gravação.

Pois, pode não ser verdade. Por isso é que eu tive o cuidado de não dizer de memória e quis encontrar o papel, e encontrei-o.

Depois, há também aquilo que já respondeu. De facto, parece-nos completamente inusitado que haja aqui gente que joga dos dois lados.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — A situação não era exatamente assim. Ou seja, na época, havia um banco que era o líder e que montava uma operação. Se fosse um banco de segunda ou de terceira ordem, provavelmente, precisava de ter dois ou três parceiros com ele ao mesmo tempo. Não era normal que, nessas operações, não houvesse um banco líder que fizesse as operações e depois as apresentasse a concurso. O que é que fiz a seguir? Peguei nesta operação e fui direito aos bancos do mercado — o que, aliás, era fácil, pegávamos no telefone e dizíamos: «Olhe, tenho uma operação assim e assim, com as características assim e assim. Quer ou não

receber o *dossier* para saber se quer ou não participar?» Era assim que se fazia.

Posteriormente, a banca portuguesa começou a ser de tal maneira castigada que atingiu os seus limites de financiamento.

O Sr. **Hélder Amaral** (CDS-PP): — Foi a Caixa e o BNU!

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Sim, mas a Caixa e o BNU eram a mesma história. Portanto, eu estava num lado e estava no outro. Ou seja, estava na Caixa Geral de Depósitos como diretor departamental, depois passei para a área das operações para uma indústria e investimento para a Caixa Investimento e, depois, para o banco não sei quantos, e estava como administrador não executivo no BNU, porque nessa altura já havia. Portanto, a realidade era a mesma.

O que acontece é que as instituições, de acordo com as normas que existem, não podem ter, em cada operação, mais do que x . Logo, têm de encontrar parceiros para compartilhar. Mas isso não significa que eu não monte e coloque, o que quer dizer que, quando assumi a operação, foi sob condição de a colocar em termos de mercado nos bancos x , y e z que escolhi como possíveis parceiros. Eles depois viram e aceitaram e cada um disse-me quanto queria ficar. Quando vamos assinar o contrato final, já assinam todos, porque cada um assume a sua parcela. Mas isso é normal em qualquer operação.

Quando a banca portuguesa começou a ser demasiado espremida, ou seja, a não ter capacidade de financiar, tivemos de nos virar para o mercado alemão, para o mercado francês, para o mercado inglês e americano à procura de *partners* que quisessem também assumir uma parte nessas

operações. Tem a ver com as regras de investimento em cada projeto que estavam em vigor.

Portanto, não há uma redução. Há, sim, uma assunção de uma montagem de uma operação e da sua colocação em mercado, sob convites.

O Sr. **Hélder Amaral** (CDS-PP): — Essa redução não facilitou, portanto, como se pode depreender deste texto, a entrada do grupo BCP com o tal Banco CISF? É que parece que o facto de a Caixa reduziu a sua participação deu origem...

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — À época, independentemente de outras conceções que possa ter, o que era o BCP e o Banco CISF? Eram os bancos de ponta. O CISF era considerado um banco de investimento de primeiríssimo grau e o BCP também.

O Sr. **Hélder Amaral** (CDS-PP): — *(Por não ter falado ao microfone, não foi possível registar as palavras do orador).*

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Eu ganhei muitas operações a alguns consórcios de outras operações e ganhei algumas operações a consórcios constituídos por empresas que até eram acionistas de alguns dos bancos da nossa praça. E ganhei-lhes! Porquê? Porque, se calhar, tinha um produto melhor, dava mais garantias de produto — provavelmente, não sei. Não digo que fosse pelos meus olhos, porque não era, certamente. De qualquer maneira, alguma razão no mercado eu tinha para se poder dizer que estive em quase todas as operações que na época se fizeram — ponto. E tinha uma credibilidade lá fora que me fazia não baixar os olhos e, quando eu pedia alguma coisa, era satisfeito.

Ou seja, perante os consórcios, mesmo os internacionais, acho que o País tinha uma posição bastante forte, e dou muito relevo ao papel que a Caixa tinha nesse período.

O Sr. **Presidente**: — Tem a palavra o Sr. Deputado Adriano Rafael Moreira. Creio que é a última inscrição.

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — Sr. Presidente, quero apenas colocar uma última e breve questão.

Sr. Doutor, referiu que neste tipo de contratos há, por vezes, uma margem de segurança com algum prazo no final para uma possível renovação. Este contrato acabou por ser alterado para um prazo de 10 anos e a 31 de dezembro de 2010 cessou. Quando cessou, já tinha libertado dividendos nos últimos anos. Em 2010 foram 4 milhões de euros, em 2009 foram 4,5 milhões de euros e no total foram 33 milhões de euros.

Sr. Doutor, aproveitando a sua experiência, pergunto-lhe se acha que, perante uma concessão que termina assim, com estas condições, é razoável e se salvaguarda o interesse público fazer uma atribuição direta da concessão, não salvaguardando uma renda nem sujeitando à concorrência para permitir saber até que ponto o mercado estava disponível para pagar por este serviço, uma vez que já havia todo um histórico. No início, estávamos com as tais projeções em que cada um tinha os seus elementos; agora, estávamos perante dados reais, tínhamos um passado, tínhamos dados concretos.

Para que o Sr. Doutor possa dar uma opinião tenho a dizer-lhe que estes números são rigorosos: são 4 milhões de euros de dividendos distribuídos aos acionistas por deliberação da assembleia em 2009 e no total foram distribuídos 33 milhões de euros. A concessão termina e

estamos com algumas dúvidas pelo que gostaríamos de perceber o que levou o decisor público a fazer uma adjudicação direta ao mesmo concessionário e não sujeitar à concorrência ou, então, definir um preço que refletisse os resultados que tinha obtido durante 10 anos e que tinham resultado da concessão.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Apenas posso fazer presunções, porque não tenho mais elementos nenhuns. Diria que é especular. Quer dizer, não tenho a mínima ideia da razão. No entanto, também não conheço muitos operadores ferroviários em Portugal. É um mercado relativamente estreito. Portanto, não faço a mínima ideia.

O que se passou?! O que esteve na base?! Qual foi o conteúdo?! Eu nem sequer sei qual é o conteúdo da renovação contratual! Foi para mais 9 anos, não foi? Tanto que ontem eu vi numa...

O Sr. **Adriano Rafael Moreira** (PSD): — *(Por não ter falado ao microfone, não foi possível registar as palavras do orador).*

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Pois, não sei o que aquilo compensava. Deve haver uma qualquer base justificativa daquilo. Tem de haver! Ou seja, há pressupostos — suponho eu.

O Sr. **Presidente**: — Não há mais inscrições. Resta-me agradecer muito ao Sr. Dr. Ferreira Rodrigues o depoimento que fez perante esta Comissão. Creio que foi extremamente útil. E agradecer-lhe, mais uma vez, o tempo que esperou pelo início desta reunião.

O Sr. Dr. **Ferreira Rodrigues**: — Eu é que fico grato pela vossa atenção.

O Sr. **Presidente**: — Srs. Deputados, lembro que a nossa próxima reunião é quarta-feira, às 17 horas e 30 minutos, e vamos ouvir o Sr. Dr. Carlos Costa Pina.

Boa tarde e bom fim de semana.

Srs. Deputados, está encerrada a reunião.

Eram 20 horas e 19 minutos.