





KPMG II - Consultores de Negócios, Telefone: +351 210 110 000 Edificio Monumental Av. Praia da Vitória, 71-A, 11º 1069-006 Lisboa Portugal

Fax: +351 210 110 131 Internet: www.kpmg.pt

Privado e Confidencial

A/C: Senhores Árbitros do Tribunal Arbitral, Processo N.º 26/2012/AHC/AVS

Dr. José Carlos Vieira de Andrade

Dr. Francisco Sá Carneiro

Dr. Rui Pena

Centro de Arbitragem Comercial da Associação Comercial de Lisboa - Câmara de Comércio e Indústria Portuguesa Rua das Portas de Santo Antão, 89 1169 - 022 Lisboa Portugal

15 de Abril de 2015

Exmos. Senhores,

De acordo com o definido na nossa carta contrato datada de 19 de Fevereiro de 2015, apresentamos seguidamente o nosso relatório relativo ao cenário de compensação financeira definido pelo Tribunal Arbitral, a receber pela Brisal, por parte do Estado Português, no âmbito do procedimento arbitral N.º 26/2012/AHC/AVS.

Os termos de referência constantes na nossa carta contrato, definem o âmbito do nosso trabalho e os procedimentos acordados com V.Exas. como os necessários à concretização do objectivo inerente a este trabalho.

A nota importante, incluída neste relatório, deverá ser lida em conjunto com esta carta.

Devido à sua natureza, o nosso relatório só deverá ser utilizado como apoio ao Tribunal Arbitral, e como tal, não deverá ser citado ou reproduzido, total ou parcialmente, sem o nosso prévio consentimento por escrito.

Os termos de referência deste relatório incluídos na nossa carta de contrato. foram acordados por V.Exas., pelo que não aceitamos qualquer responsabilidade perante qualquer outra entidade a quem o nosso relatório seja disponibilizado ou aceda a uma cópia do mesmo.

De V.Exas. Atentamente **KPMG**

Tiago Martins Associate Partner

Nota Importante

Este documento foi preparado pela KPMG II – Consultores de Negócios, S.A. (KPMG), a firma portuguesa membro da KPMG Internacional e rege-se pelos termos da carta contrato datada de 19 de Fevereiro de 2015.

O nosso trabalho começou no dia 19 de Fevereiro de 2015 e terminou no dia 14 de Abril de 2015. Não procurámos actualizar o nosso relatório ou rever a informação nele contida por circunstâncias ou situações ocorridas após essa data.

Salientamos que este relatório, de acordo com o previsto na carta contrato, não inclui qualquer análise de índole fiscal, legal, comercial, operacional, técnico, ambiental e dos sistemas de informação.

Na preparação do nosso relatório, a principal fonte de informação foi a documentação e informações prestadas pelo Tribunal Arbitral, nomeadamente:

- Principais fontes de informação: 1) Acórdão em Matéria de Facto do Tribunal Arbitral, datado de 8 de Setembro de 2014; 2) Perícia em Matéria de Tráfego Rodoviário, datada de Março de 2014; 3) Perícia Financeira, datada de Julho de 2013; 4) Contrato de Concessão da Brisal e respectivo Caso Base; e 5) Outras informações de índole financeira, comercial e de tráfego, nomeadamente Relatórios & Contas da Brisa e Informação de Tráfego disponibilizado pelo IMT.
- As fontes de informação acima descritas foram complementadas com os esclarecimentos prestados pelos Senhores Árbitros do Tribunal Arbitral.

A KPMG não aceita qualquer responsabilidade sobre essa documentação e informação dado que a mesma é da responsabilidade do Tribunal Arbitral. Procedemos à identificação no nosso relatório das fontes de informação apresentadas. Excepto quando dito em contrário, não procedemos à avaliação da correcção das referidas fontes com base no recurso a confirmações independentes. A informação contida neste relatório foi extraída das fontes atrás mencionadas e verificámos na medida do possível que esta é consistente. Não tentámos, no entanto, verificar a fiabilidade destas fontes de informação e, consequentemente, não expressamos uma opinião sobre a sua veracidade ou plenitude.

No âmbito do presente trabalho, não iremos emitir nenhuma opinião às demonstrações financeiras históricas ou previsionais, nem qualquer garantia sobre a precisão das informações obtidas. No âmbito da presente carta contrato não serão emitidos relatórios de análise independente ou de auditoria.

Este documento inclui a definição de um cenário de compensação financeira a receber pela Brisal, por parte do Estado Português, em resultado da perda de tráfego que a este é imputável, de acordo com o enquadramento do Tribunal Arbitral sobre a matéria em questão.

Como tal este documento inclui projecções indicativas de acontecimentos futuros, designadamente no que respeita às projecções financeiras e de tráfego da Brisal, as quais são baseadas em pressupostos que podem ou não vir a revelar-se correctos. A KPMG, ou quaisquer dos seus trabalhadores, não assume qualquer responsabilidade, nem emite qualquer representação ou garantia de que as referidas projecções ou estimativas serão atingidas.

Os pressupostos assumidos na definição dos referidos cenários de compensação basearam-se no entendimento do Tribunal Arbitral sobre a matéria em questão. A KPMG não aceita qualquer responsabilidade sobre a validade e/ou razoabilidade dos pressupostos considerados assim como as respectivas projecções financeiras daí resultantes.

O presente documento é estritamente confidencial e foi preparado exclusivamente para uso do Tribunal Arbitral, pelo que não poderá ser divulgado, comentado ou copiado, no todo ou em parte, sem o nosso prévio consentimento por escrito. A KPMG detém a propriedade deste documento, incluindo a propriedade do copyright e todos os outros direitos de propriedade intelectual.

O presente documento inclui um conjunto de análises e cenários suportadas no trabalho efectuado. Gostávamos no entanto de salientar que a responsabilidade de tomada de decisão permanece exclusivamente a cargo do Tribunal Arbitral.

O teor do presente relatório foi revisto pêlos Senhores Árbitros do Tribunal Arbitral com o propósito de validação da informação nele contida.

12 -

Glossário e Abreviaturas

€ Euros

Brisal, Auto-estradas do Litoral

CB Caso Base da concessão Brisal

CFDSD Cash flow disponível para o serviço da dívida

CP Ascendi Costa de Prata, Auto Estradas da Costa de Prata, S. A

EBITDA Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization

IMT Instituto da Mobilidade e dos Transportes, IP

IRC Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas

M Milhões

p.p Pontos percentuais

RACSD Rácio anual de cobertura de serviço da dívida

RCVE Rácio Anual de Cobertura da Vida do Empréstimo

SCUT Sem Custo para os Utilizadores

TIR Taxa Interna de Rentabilidade

TMDA Tráfego Médio Diário Anual

VAL Valor Actual Líquido

Conteúdos

	Página
Sumário Executivo	5
Enquadramento do Projecto e Metodologia	9
Análise da Quebra de Tráfego	13
Análise do Impacto Financeiro da Quebra de Tráfego	15
Cálculo da Compensação	18
Anexos	20
Evolução do Tráfego para o Período Previsional	21
Investimento em Alargamentos	22
Montante de Compensação Anual	23

Enquadramento do projecto

A introdução de portagens na Concessão da Costa da Prata e a quantificação do montante da compensação financeira a receber pela Brisal

- O presente documento enquadra-se no âmbito do procedimento arbitral para o reequilíbrio financeiro do contrato de concessão da Brisal com o Estado Português. O contrato de concessão da Brisal foi celebrado em 2004 por um período máximo de 30 anos.
- Segundo a posição defendida pela Concessionária, a introdução de portagens pelo Estado Português na Concessão da Costa da Prata em 15 de Outubro de 2010, veio tornar mais onerosa a viagem para os utentes que utilizavam cumulativamente a Concessão da Brisal e a CP. Este acréscimo no preço da viagem ter-se-á traduzido na diminuição do tráfego e no decréscimo das receitas da Concessão Brisal, imputáveis ao Estado, de acordo com o Acórdão em Matéria de Facto datado de 8 de Setembro de 2014.
- O objectivo deste documento consiste na definição de um cenário de compensação financeira a receber pela Brisal, por parte do Estado Português, em resultado da perda de tráfego que lhe é imputável, de acordo com o enquadramento que nos foi explicitado pelo Tribunal Arbitral sobre esta matéria.

Metodologia aplicada no cálculo da compensação

- De acordo com o entendimento do Tribunal Arbitral, o cenário considerado para o cálculo da compensação consiste na reposição directa da TIR accionista do Caso Base, após a contabilização no mesmo da perda de tráfego efectiva resultante da introdução de portagens na CP. Para o efeito do cálculo da compensação é mantido o período de duração da concessão de 24 anos, tal como inicialmente definido no Caso Base. No entanto, em caso de prorrogação do período da concessão (até ao limite de 30 anos, até que se atinja um VAL de receitas de portagem máximo de € 917,39 M), a compensação poderá manter-se durante o período de extensão definido, desde que a mesma seja incluída no cálculo do VAL das receitas de portagem, tal como definido no contrato de concessão e respectivo Caso Base.
- Este cenário tem como premissa a mensuração do impacto da quebra de tráfego sobre o tráfego real histórico efectivamente verificado, numa óptica de compensação pelo "dano" estimado decorrente da introdução de portagens na CP. Desta forma, reflecte uma lógica de alocação do risco de tráfego à concessionaria, dado que a compensação é calculada em função das perdas financeiras efectivamente decorrentes da introdução de portagens na CP.

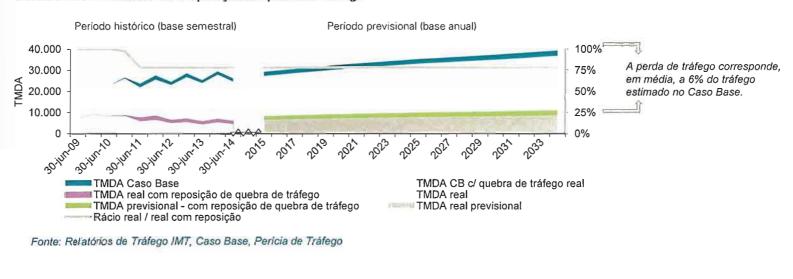


Quebra de Tráfego

Impacto no trafego resultante da introdução de portagens na CP

- Por forma a poder quantificar o valor da compensação a receber pela Brisal é necessário, em primeiro lugar, isolar a quebra de tráfego na Concessão da Brisal que resulta da introdução de portagens na CP.
- A perda de tráfego percentual resultante da introdução de portagens na CP, para cada classe de veículos, foi determinada na Perícia de tráfego realizada.
- 🛮 Os valores de quebra percentual de tráfego foram aplicados ao TMDA real de forma a calcular o TMDA real sem perda de tráfego.
- A diferença entre o TMDA real e o TMDA real sem perda de tráfego, até ao final da concessão, corresponde ao tráfego efectivamente perdido decorrente da introdução de portagens. A imputação da quebra de tráfego efectiva ao Caso Base, por classe, permitiu determinar o Caso Base com quebra de tráfego. Posteriormente, a compensação é determinada de forma a assegurar a reposição da TIR Accionista do Caso Base com quebra de tráfego para valores do Caso Base.

TMDA Real e TMDA Real com reposição de quebra de tráfego



Análise financeira da quebra de tráfego e cálculo da compensação

Análise do impacto financeiro da quebra de tráfego

Através da determinação de um Caso Base com quebra de tráfego, foi possível analisar o impacto nos resultados operacionais do Caso Base decorrente do tráfego efectivamente perdido. Os impactos traduzem não só a perda de receitas resultante da quebra no tráfego, mas contabilizam igualmente eventuais efeitos sobre os custos de operação, manutenção e investimento.

Compensação

A compensação é calculada por forma a repor a TIR accionista do Caso Base com quebra de tráfego para valores do Caso Base. É considerada uma compensação histórica, a ser recebida em Junho de 2015, e uma anuidade fixa, a preços constantes, a receber no mês de Dezembro de cada ano e até ao termo da concessão. Para feito do cálculo da compensação, manteve-se inalteriado o período de concessão definido no Caso Base, de 24 anos, com termo a 30 de Setembro de 2028. O montante total de compensação calculado ascende, aproximadamente, aos € 114 M.

Compensação por r	eposição da TIR accionista @ ;	preços de Jan-2015		
'000 Euros	Out.2010-Dez.2014	Jan,2015-Se	t,2028	Total
		Anuidade	Soma	
Compensação	22,149	6.573	92.022	114.171

Nota: Em caso de prorrogação do período da concessão, a compensação poderá manter-se, sendo o valor da anuidade de € 6,6 M, a preços de 2015, desde que a mesma seja incluída no cálculo do VAL das receitas de portagem, tal como definido no contrato de concessão e respectivo Caso Base.

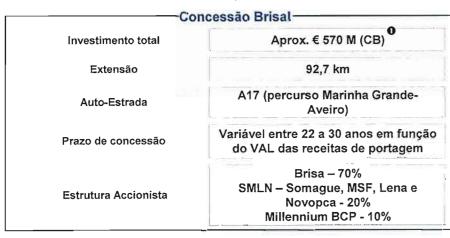


Enquadramento do Projecto e Metodologia

Enquadramento do Projecto e Metodologia

A Brisal opera a concessão da A17 – Auto-Estradas do Litoral Centro, no percurso compreendido entre a Marinha Grande e Aveiro. A conjunção da concessão da Brisal com a Concessão Auto-estradas do Atlântico, a sul, e a Concessão da Costa de Prata, a norte, estabelece o segundo corredor de ligação, em auto-estrada, entre as cidades de Lisboa e Porto.

- A Brisal opera a concessão da A17 Auto-Estradas do Litoral Centro, no percurso compreendido entre Marinha Grande e Aveiro.
- A A17 constitui um eixo complementar à A1 Auto-estrada do Norte, nas deslocações para o Norte e para o Oeste.
- O contrato de concessão foi celebrado em 2004 por um período máximo de 30 anos.
- A concessão da Brisal prolonga, a sul, a A8 (Concessão Auto-estradas do Atlântico), e liga a norte com a Concessão Costa de Prata.
- A conjunção das auto-estradas destas três concessões estabelece o segundo corredor de ligação, em auto-estrada, entre as cidades de Lisboa e Porto.
- Este corredor é uma alternativa à utilização do corredor estabelecido pela auto-estrada A1 entre Lisboa e o Porto..

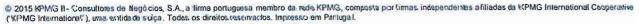


Coimbrões, Vila Nova de Gaia Concessão da Costa da Prata Concessão Brisal Bem-vinau e boa viagem Marinha Grande Ligação com a A8 (Concessão Auto-estradas do Atlântico)

Fonte: Caso Base da Brisal e informação pública

Nota 1: Investimento em construção, custos de arranque, equipamento básico e equipamento O&M definido no Caso Base, entre 2004 e 2008, a preços correntes.

Fonte: Brisai





Enquadramento do Projecto e Metodologia

A Brisal instaurou um processo arbitral contra o Estado Português, no qual procura ser compensada por perdas de tráfego decorrentes da introdução de portagens na CP, imputáveis ao Estado.

O presente documento enquadra-se no âmbito do processo de arbitragem para o reequilibrio financeiro do contrato de concessão da Brisal com o Estado Português.

No dia 15 de Outubro de 2010, as auto-estradas integradas nas concessões Grande Porto, Litoral Norte e Costa da Prata deixaram o regime sem custos para o utilizador e passaram a ser taxadas através de portagem electrónica, em função do plano do Governo para a eliminação do formato SCUT nas auto-estradas portuguesas.

Segundo a posição da Brisal, a introdução de portagens na Concessão Costa de Prata veio incrementar substancialmente os custos para os utilizadores que utilizavam cumulativamente a Concessão da Brisal e a CP e tornou este percurso mais oneroso que o corredor norte-sul estabelecido pela A1.

Consequente, a introdução de portagens na CP ter-se-á reflectido numa diminuição do tráfego na Concessão da Brisal, que por sua vez se traduziu num decréscimo das receitas, imputável ao Estado.

No seguimento deste evento, a Brisal instaurou um processo arbitral contra o Estado Português, no qual procura ser ressarcida financeiramente.

O Acórdão em Matéria de Facto do Tribunal Arbitral, datado de 8 de Setembro de 2014, deu como provada a perda de tráfego na Concessão da Brisal decorrente da introdução de portagens na CP, de acordo com os resultados obtidos nas Perícias em Matéria de Tráfego Rodoviário realizadas.

O objectivo deste documento consiste na definição de um cenário de compensação financeira a receber pela Brisal, por parte do Estado Português, em resultado da perda de tráfego que a este é imputável, de acordo com o enquadramento e entendimento que nos foi explicitado pelo Tribunal Arbitral sobre a matéria em questão.



Enquadramento do Projecto e Metodologia

De acordo com o entendimento do Tribunal Arbitral, a compensação financeira foi determinada por forma a assegurar a reposição da TIR accionista do Caso Base com quebra de tráfego para valores do Caso Base. Adicionalmente, a análise realizada obedeceu a um conjunto de considerações e pressupostos.

Cenário de reposição da TIR accionista com base no tráfego efectivamente "perdido"

Alocação do risco de tráfego

O risco de tráfego é assumido pela Concessionaria.

Metodologia para contabilização da quebra de tráfego Mensuração do impacto da quebra de tráfego sobre o tráfego real histórico efectivamente verificado. As percentagens da perda de tráfego são aplicadas sobre o TMDA real.

Metodologia para definição do cenário de compensação As percentagens de perda de tráfego efectivas são introduzidas no Caso Base. A compensação é calculada por forma a repor a TIR accionista do Caso Base com quebra de tráfego efectiva para valores do Caso Base. Para efeitos do cálculo da compensação é considerado um período de duração da concessão de 24 anos, tal como definido no Caso Base.

Óptica de compensação pelo "dano" estimado decorrente da introdução de portagens na CP.

Metodologia de análise Ilustração do perfil de tráfego e respectiva quebra Impacto financeiro da quebra de tráfego

Definição do cenário de compensação

Fontes de Informação e Principais Considerações

- O cálculo da compensação financeira foi realizado de acordo com o enquadramento do Tribunal Arbitral sobre esta matéria e com a informação explicitada no Acórdão em Matéria de Facto datado de 8 de Setembro de 2014;
- O Caso Base de suporte ao contrato de concessão serviu de base para o cálculo do montante de compensação (é utilizada uma metodologia de reposição do Caso Base);
- Não obstante, a análise realizada não pressupôs qualquer responsabilidade ou opinião independente sobre as estimativas, projecções, pressupostos e outras informações incluídas no Caso Base;
- A quebras percentuais de tráfego, por classe de veículo, consideradas para efeitos de cálculo da compensação foram as determinadas pelas Perícias em Matéria de Tráfego Rodoviário realizadas;
- Na determinação da perda do tráfego real efectivamente verificado foram utilizadas como fontes:
- O IMT, para o obtenção do TMDA real ponderado entre Jan-2009 e Set-2014;
- Os Relatórios e Contas da Brisa, para obtenção da média de alocação anual de tráfego por classe de veículo, na Concessão da Brisal, entre 2009 e 2013.
 Foi projectada uma alocação para 2014 idêntica à verificada em 2013.

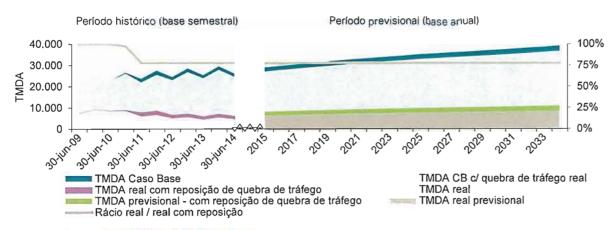


Análise da Quebra de Tráfego

Análise da Quebra de Tráfego

No gráfico infra procede-se à ilustração do perfil de tráfego real na Concessão Brisal, comparando-se: i) o TMDA real para o período compreendido entre o 2º semestre de 2009 e o 1º semestre de 2014 I, ii) o TMDA real após reposição da quebra de tráfego resultante da introdução de portagens na CP, iii) projecções dos dois indicadores de tráfego anteriores para o período compreendido entre 2015 e 2034 e iv) TMDA do Caso Base deduzido do TMDA real efectivamente perdido.

TMDA Real e TMDA Real com reposição de quebra de tráfego



Fonte: Relatórios de Tráfego IMT, Caso Base,

Quebra percentual de tráfego					
Total tráfego	-22,6%				
Classe 1	-21,6%				
Classe 2	-18,6%				
Classe 3	-19,3%				
Classe 4	-35,9%				

Fonte: Perícia em Matéria de Tráfego Rodoviário, Processo nº36/2012/AHC/AVS BRISAL / ESTADO PORTUGUÊS

Quebra percentual de tráfego sobre o Caso Base									
	2010	2011	2012	2013	2014	Média			
Total tráfego	7,6%	7,0%	5,7%	5,1%	5,5%	5,2%			
Classe 1	6,9%	6,9%	5,6%	5,0%	5,3%	6,0%			
Classe 2	4,4%	4,1%	3,1%	2,9%	3,1%	3,5%			
Classe 3	7,3%	7,0%	5,7%	5,6%	6,1%	6,3%			
Classe 4	35,5%	22,9%	17,9%	17,0%	18,3%	22,3%			

Fonte: Pericia; Relatórios IMT, Brisa - Relatório & Contas, Caso Base.

Nota 1: O Impacto no ano 2010 apenas se repercute a partir de 15 de Outubro de 2010, data de introdução das portagens na CP.

Nota 2: Devido à ausência de dados sobre o TMDA real verificado no último trimestre de 2014, foi utilizada a informação existente relativa aos primeiros 3 trimestres, líquida do factor de sazonalidade médio verificado para os períodos homólogos em 2009 e entre 2011 e 2013.

- A análise tem como base o TMDA real histórico no cálculo do tráfego efectivamente perdido decorrente da introdução de portagens na Concessão Costa da Prata.
- De acordo com a Perícia de tráfego realizada, o impacto da introdução de portagens na CP, líquido de outros efeitos, reflecte-se numa quebra de tráfego total de 22,6% na Concessão Brisal, sendo o impacto diferenciado entre classes. A classe mais afectada, segundo a Perícia de tráfego, é a Classe 4, com uma perda de tráfego de 35,9%.
- Ao aplicar as quebras percentuais de tráfego para cada classe, de acordo com a Perícia de tráfego, sobre o TMDA real entre Outubro de 2010 e Junho de 2014, é possível determinar a dimensão do tráfego efectivamente perdido como consequência da introdução de portagens na Concessão Costa da Prata para o período histórico.
- A projecção do tráfego, e da quebra do mesmo resultante da introdução de portagens na CP, para o período previsional, foram calculadas tendo em conta a percentagem média que estes indicadores representavam no TMDA anual do Caso Base durante o período histórico 2010 2014 (ver tabela em cima). Desta forma, foi possível obter valores de tráfego previsional, com e sem quebra, utilizando o Caso Base e a informação histórica disponível.
- Para efeitos de determinação do Caso Base com quebra de tráfego, é também ilustrado no gráfico acima o TMDA do Caso Base deduzido do TMDA real efectivamente perdido.



Análise do Impacto Financeiro da Quebra de Tráfego

Impacto Financeiro da Quebra de Tráfego (1/2)

De forma a analisar o impacto financeiro resultante da quebra de tráfego efectiva na Concessão Brisal, resultante da introdução de portagens na CP, procedeu-se a uma análise comparativa das principais rúbricas operacionais do Caso Base e do Caso Base com quebra de tráfego.

	Caso Base	Caso Base c/ quebra de tráfego	Diferença
VAL proveitos de portagens (EUR)	917.390.085	867,510,398	(49.879.687)
TR accionista	9,28%	7,78%	(1,50) p.p.
Rácios minimos			
RACSD sem caixa	1,244	1,244	0,000
RACSD com caixa	1,488	1,896	0,407
RCVE	1,530	1,444	-0,086

- O Caso Base com quebra de tráfego incorpora a redução efectiva de tráfego, por classe, de acordo com as conclusões resultantes do relatório da Perícia de Tráfego e com a metodologia ilustrada na secção anterior.
- De acordo com os pressupostos definidos no Caso Base de suporte ao Contrato de Concessão e em virtude da diminuição de tráfego, o cenário com quebra de tráfego não considera a realização do alargamento de Mira-Tocha, cujo início de construção estava previsto para 2026. Adicionalmente, o início da construção do troço Calvão-Mira é adiado de 2021 para 2025.

'000 Euros	Caso	Base		CB c/ quebra de tráfego				
	Jul.2010-Dez.2014	Jan.2015-Set.2028	Total	Doz 2014	Jan.2015-Set.2028	Total		
Receitas								
Receitas de portagem	384,490	1,409,091	1.793.581	362.805	1.315.699	1,678,503		
Receitas de áreas de serviço	7.767	28.466	36.234	7.329	26.580	33.909		
Receitas de serviços prestados a clientes	466	1.708	2.174	440	1.595	2,035		
Total	392.723	1.439,266	1,831,989	370,574	1.343,873	1,714,447		
Custos operação e manutenção								
Custos de conservação	(3.265)	(9.881)	(13.146)	(3.265)	(10.027)	(13.292)		
Custos de exploração	(75.195)	(236.342)	(311.536)	(75.115)	(236.422)	(311.536)		
Outros Custos Operacionais			-					
Total	(78.459)	(245.223)	(324.682)	(78.379)	(246,449)	(324.828)		
Custos de Investimento								
Investimento inicial	-	-	-	-	-	-		
Grandes Reparações	(2.418)	(55.730)	(58.148)	(2.418)	(55,730)	(58.147)		
Aumento do nº vias		(43.293)	(43.293)	-	(12.871)	(12.871)		
Investimento de substituição	(8.493)	(18.316)	(26.809)	(8.493)	(18.316)	(26,809)		
Total	(10.911)	(117.339)	(128.250)	(10.911)	(86.916)	(97.827)		
Total rubricas operacionais	303.353	1.075.704	1,379,057	281,284	1,010,507	1,291,791		

- Ainda de acordo com os pressupostos do Caso Base, a realização de grandes reparações não é influenciada pelo TMDA. Como tal, o investimento incorrido com grandes reparações no Caso Base com quebra de tráfego é idêntico ao verificado no Caso Base.
- Manteve-se inalterado o período de concessão definido no Caso Base, de 24 anos, com termo a 30 de Setembro de 2028.
- Com base nestas premissas, os resultados obtidos são os seguintes:
 - O VAL das receitas decresce em aproximadamente € 50 M, passando de 917.390.075 €, no Caso Base, para 867.510.397 €, no cenário com quebra de tráfego.
 - A TIR accionista diminui em 1,50 p.p. passando de 9,28% no Caso Base, para 7,78% após a introdução da quebra de tráfego.

Fonte: Caso Base, Caso Base com quebra de tráfego.

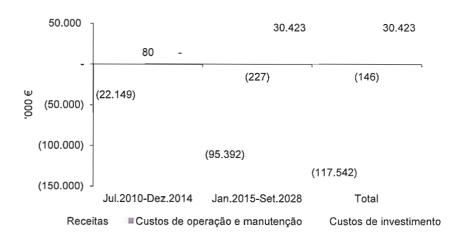


Impacto Financeiro da Quebra de Tráfego (2/2)

A diminuição do tráfego e as alterações na calendarização dos alargamentos e das grandes reparações representadas no Caso Base com quebra de tráfego, têm impacto em diversas rubricas operacionais associadas às receitas, custos de operação e manutenção e custos de investimento. As diferenças em relação ao Caso Base são ilustradas como segue:

'000 Euros	Jul.2010-Dez.2014	Jan.2015-Set.2028	Total
Receitas			
Receitas de portagem	(21.685)	(93.393)	(115.078)
Receitas de áreas de serviço	(438)	(1.887)	(2.325)
Receitas de serviços prestados a clientes	(26)	(113)	(139)
Total	(22.149)	(95.392)	(117.542)
Custos de operação e manutenção			
Custos de conservação	-	(146)	(146)
Custos de exploração	80	(80)	-
Outros Custos Operacionais	-	-	-
Total	80	(227)	(146)
Custos de investimento	-	-	-
Investimento inicial	-	-	-
Grandes Reparações	-	1	1
Aumento do nº vias	-	30.422	30.422
Investimento de substituição	-		
Total		30,423	30.423
Total Impacto	(22.069)	(65.196)	(87.266)

Impacto operacional resultante da quebra de tráfego



Fonte: Caso Base, Caso Base com quebra de trafego,

- De acordo com o cenário com quebra de tráfego, a diminuição de TMDA resultante da introdução de portagens na CP conduz a um decréscimo nas receitas de portagem, áreas de serviço e de serviços prestados a clientes de, aproximadamente, € 118 M.
- O impacto da quebra de tráfego nos resultados operacionais é atenuado por uma poupança em investimento futuro de, aproximadamente, € 30 M, resultante da diminuição das necessidades de realização de alargamentos de vias. Por outro lado, o adiamento ou não realização destas obras repercute-se num aumento dos custos de manutenção em cerca de € 0.1 M.
- Consequentemente, o impacto líquido da quebra de tráfego nos resultados operacionais traduz-se num valor negativo de, aproximadamente, € 87 M.

Cálculo da Compensação

T +

Cálculo da Compensação

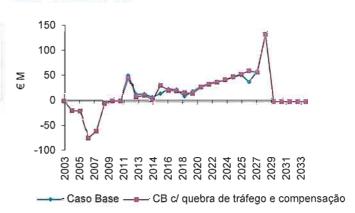
O montante de compensação foi determinado por forma a assegurar a reposição da TIR accionista do Caso Base com quebra de tráfego para valores do Caso Base.

Compensação por r	reposição da TIR accionista @ 1	preços de Jan-2015		
'000 Euros	Out.2010-Dez.2014	Jan.2015-Se	Total	
		Anuidade	Soma	
Compensação	22.149	6,573	92.022	114.171

Indicadores chave			
	Caso Base	Caso Base c/ quebra de tráfego	Diferença
VAL proveitos de portagens (EUR)	917.390.085	867.510.398	(49.879.687)
TIR accionista	9,28%	9,28%	0,00%
Rácios minimos			
RACSD sem caixa	1,244	1,344	0,100
RACSD com caixa	1,488	1,588	0,100
RCVE	1,530	1,521	-0,009

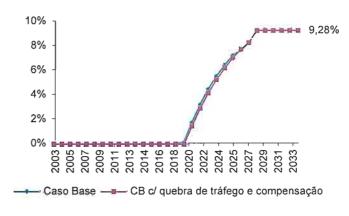
O valor da compensação deverá ser incluído no cálculo do VAL dos proveitos de portagem para efeitos de prorrogação da concessão.





- A compensação histórica é determinada pelo diferencial de receitas de exploração entre o Caso Base e o Caso Base com quebra de tráfego desde a introdução de portagens na CP até ao final de 2014. Este montante, a ser recebida em Junho de 2015, ascende a aproximadamente € 22 M, tal como ilustrado na secção anterior.
- Adicionalmente, seria necessário receber uma anuidade até ao final da concessão no valor de, aproximadamente, € 6,6 M a preços constantes de 2015, por forma a repor a TIR accionista para valores do Caso Base. Desta forma, o valor total de compensação ascende a, aproximadamente, € 114 M.
- Os valores de compensação definidos permitem alcançar um perfil semelhante de pagamento aos accionistas e de build-up da TIR, ao longo do período da concessão, entre o Caso Base e o Caso Base com quebra de tráfego.
- Os rácios financeiros no Caso Base com quebra de tráfego, com introdução da compensação, mantêm-se acima do limite mínimo definido pelos Bancos e, com excepção do RCVE, apresentam valores mínimos superiores aos verificados no Caso Base.
- Não foi considerada, no cálculo da compensação financeira, a prorrogação da duração do contrato de concessão para além dos 24 anos definidos no Caso Base. No entanto, em caso de prorrogação do período da concessão a compensação poderá manter-se, sendo o valor da anuidade de € 6,6 M, desde que a mesma seja incluída no cálculo do VAL das receitas de portagem, tal como definido no contrato de concessão e respectivo Caso Base.

Build-up da TIR Accionista



Fonte: Caso Base, Caso Base com quebra de tráfego.

**

Evolução do Tráfego para o Período Previsional

TMDA real - periodo previsional					NAME OF THE	STATE OF THE PARTY	COLUMN TO SERVICE	A SHE		1000
Nº de veículos	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
TMDA real com reposição de tráfego	8.071	8.260	8.448	8.635	8.821	9.009	9.160	9.311	9.462	9.613
TMDA real	6.285	6.432	6.578	6.724	6.869	7.015	7.133	7.250	7.368	7.485
Perda de tráfego	1.786	1.828	1.870	1.911	1.952	1.994	2.028	2.061	2.094	2.128

TMDA real - periodo previsional										
Nº de veículos	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
TMDA real com reposição de tráfego	9.763	9.881	9.999	10.117	10.233	10.350	10.486	10.624	10.763	10.921
TMDA real	7.602	7.694	7.786	7.877	7.968	8.059	8.165	8.272	8.381	8.503
Perda de tráfego	2.161	2.187	2.213	2.239	2.265	2.291	2.321	2.352	2.382	2.417

Fonte: Relatórios de Tráfego IMT; pressupostos Caso Base; Brisal - Relatório & Contas; Perícia de Tráfego.

Investimento em Alargamentos

Alargamentos @ preços Jan	2015				
'000 Euros	Caso E	Base	CB c/ quebra	de tráfego	Montante
	Alargamento (S/N)	Início Const.	Alargamento (S/N)	Início Const.	
					1
Calvão - Mira	s	2021	N	-	12.871
Mira - Tocha	s	2026	N	-	30.422
Tocha - Quiaios	N	-	N	-	-
Quiaios - IP3/A14	N	-	N	-	-
IP3/A14 - Paião	N	-	N	-	-
Paião - Louriçal	N	-	N	-	-
Louriçal - Guia	N	-	N	-	-
Guia - Monte Redondo	N	-	N	-	-
Monte Redondo - Monte Real	N	-	N	-	-
Monte Real - Leiria N	N	-	N	-	-
Leiria N - Marinha Grande E	N		N	-	-

Fonte: Caso Base, Caso Base com quebra de tráfego.



Montante de Compensação Anual

Compensação anual: período histórico @ Preços de Jan-2015									
'000 Euros	2015								
Cenário reposição de TIR acc. 24 anos	22.149								

Compensação anual: período previsional @ Preços de Jan-2015														
'000 Euros	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Cenário reposição de TIR acc. 24 anos	6.573	6.573	6.573	6.573	6.573	6.573	6.573	6.573	6.573	6.573	6.573	6.573	6.573	6.573

Fonte: Caso Base, Caso Base com quebra de tráfego.



© 2015 KPMG II - Consultores de Negócios, S.A., a firma portuguesa membro da rede KPMG, composta por firmas independentes afiliadas da KPMG International Cooperative ("KPMG International"), uma entidade suíça. Todos os direitos reservados. Impresso em Portugal.

O nome KPMG, o logótipo e "cutting through complexity" são marcas registadas da KPMG International Cooperative ("KPMG International").

T. T.