

CAPA

Project finance: o pilar da eólica

As instituições bancárias portuguesas andam numa roda viva. O sector do ambiente tornou-se num dos principais alvos do project finance. Os projectos de energias renováveis emergem como aqueles que mais recorrem a financiamento nestes moldes.

Com pouco mais de dez anos de vida, o mercado nacional de *project finance* já move milhões de euros em Portugal. Na área do ambiente são cada vez mais numerosos os projectos a beneficiar deste instrumento de financiamento, com especial enfoque no sector da energia e da água.

«O mercado português de *project finance* é um dos mais sofisticados da Europa. Apesar de a sua dimensão relativamente pequena, atrai importantes investidores locais e internacionais e o seu dinamismo aponta para um futuro promissor». É assim que dita o capítulo dedicado a Portugal do «Project Finance Client Report» que a Chambers and Partners, editora britânica de publicações e directórios sobre advocacia, publicou no início deste ano. De acordo com Pedro Melo, da sociedade de advogados PLMJ, «o posicionamento português neste mercado é altamente reconhecido, sendo de salientar o facto de este reconhecimento ser feito a nível internacional».

Foi nos anos 90 que Portugal se iniciou no *project finance* mas depressa subiu as escadas do sucesso, já que se tem vindo a tornar um instrumento de financiamento privilegiado sobretudo em projectos de capital intensivo. «Evidencia-se como uma solução liberta da capacidade financeira dos seus promotores e das restrições orçamentais que lhes estão implícitas ou dos activos físicos envolvidos», explica Rogério Araújo, da Direcção de Project Finance do Millennium bcp Investimento.

Sendo muitas vezes o objecto de uma parceria público-privada (PPP), o *project finance* envolve a criação de sociedades-veículo específicas para o seu desenvolvimento, perspectivadas na óptica da viabilidade económica e financeira do projecto. Ou seja, toda a sua estrutura financeira é alicerçada na expectativa dos meios financeiros a libertar pelo projecto, sem necessidade de recurso às tradicionais formas de garantia a prestar pelos governos ou pelas entidades privadas envolvidas no desenvolvimento do projecto. Portanto, são os *cash-flows* gerados pela exploração do empreendimento que deverão garantir por si a cobertura dos encargos de financiamento e assegurar a remuneração desejada para os capitais próprios investidos.

Um *project finance* incorporado numa PPP pode trazer várias vantagens para todas as partes, de acordo com Pedro Melo: «Para o Estado concedente, temos como vantagem principal o facto de poder desenvolver vários projectos sem preocupações acrescidas de natureza orçamental, em virtude do financiamento desses projectos ser da autoria de terceiros (bancos)», além de usufruir desde logo do *know how* do operador privado. Por outro lado, continua, grande parte do ris-



Energia eólica capta os maiores montantes em *project finance*

co do projecto é assumida pelos bancos e não pelo Estado concedente, sem prejuízo dos bancos fazerem repercutir, no todo ou em parte, tal risco na concessionária e esta, por seu turno, no construtor. Por fim, para o operador privado «a vantagem radica na expectativa de obter lucro pela sua actividade e no facto de conseguir desenvolver o projecto que lhe interessa fora do balanço dos accionistas da SPV (special purpose vehicle) criada especificamente para o efeito (a concessionária/mutuária)». Mas Pedro Melo reconhece também algumas desvantagens, nomeadamente «o facto de se tratar de uma solução mais complexa do que os tradicionais meios de financiamento de uma empresa e de implicar negociações muito extensas em torno do respectivo pacote contratual».

O ambiente não fica de fora e está cada vez mais na mira tanto das entidades públicas como dos investidores privados. «As áreas da energia, com o apoio à exploração de renováveis, e da água e saneamento, através da montagem de sistemas de abastecimento e distribuição de água potável e de drenagem e tratamento de águas residuais, são as que maior atenção

têm tido nos últimos anos e aquelas onde têm florescido os projectos de investimento mais interessantes e que têm capitalizado uma forte intervenção de capitais alheios», avalia Rogério Araújo.

CaixaBI expande-se para Espanha

Com efeito, o sector energético tem vindo a granjear um grande destaque, reconhecido pela própria Chambers and Partners. No seu relatório, destaca mesmo projectos nacionais como o parque eólico de Pampilhosa da Serra (mais de 120 milhões de euros), a central de co-geração do Carriço (cerca de 21 milhões de euros) e os projectos hidroeléctricos do Rabaçal (15 milhões de euros) e de Pinhel (13 milhões de euros). No sector da água, evidenciam-se as concessões de abastecimento municipal de água de Paços de Ferreira (53 milhões de euros) e de Santo Tirso e Trofa (18 milhões de euros). Mas para a história deste instrumento financeiro em Portugal ficará a central de energia a carvão do Pego, que envolveu um investimento de mil milhões de euros, tendo os contratos de financiamento – no montante aproximado de 700 milhões de euros – sido assinados em 1993.

O desenvolvimento do programa Rodoviário Português, no final dos anos 90, marcou também o início de uma fase de maturidade da Caixa – Banco de Investimento (CaixaBI) no *project finance*. Em 2004, obteve uma das melhores classificações entre os bancos portugueses no ranking da revista *Project Finance International*. A CaixaBI surge na 30ª e 50ª posições do ranking de *project finance* a nível da Europa, Médio Oriente e África e a nível mundial, respectivamente, tendo-se ainda posicionado em 4º lugar a nível ibérico. Entre os financiamentos concedidos pela contam-se o abastecimento de água ao município da Figueira da Foz e diversos parques eólicos em Portugal e Espanha. No campo da assessoria financeira, o banco apoiou ainda os concursos ao abastecimento de água nos municípios de Vila do Conde e Póvoa de Varzim.

«Muito positivo» é como Daniel Amaral, da CaixaBI, avalia a prestação do banco em 2004, um ano marcado pelo arranque da actividade em Espanha, o primeiro salto para outros mercados. Uma concessão rodoviária da Cintra e Macquarie em Chicago; um conjunto de parques eólicos da Hidrocantábrico, em Espanha; uma concessão rodoviária da Sacyr, uma outra da FCC e grupo Plodar, também no país vizinho; vários parques eólicos da SIFF Energies e da Finerge, no Alto Minho; e a concessão de distribuição de gás natural na região Centro são alguns dos projectos com cunho CaixaBI.

CAPA

Em 2004, «o volume de proveitos gerado atingiu um novo valor recorde de 24 milhões de euros, ou seja, mais 39 por cento em relação a 2003, proporcionado por numerosos mandatos provenientes de diversas geografias e sectores económicos», diz Ana Sá Ribeiro, da Divisão de Project Finance do Banco Espírito Santo (BES). Foi com projectos ligados à Lusoponte, Turbogás e Tejo Energia que o nome do grupo começou a aparecer ligado ao *project finance*. Nos últimos dois anos, o BES Investimento viu-lhe mesmo serem atribuídos, pela revista *Project Finance International*, os prémios de «Deal of the Year 2004» e o de «Deal of the Year 2004 in the Europe, Middle East&Africa Region» relativo ao refinanciamento do projecto da auto-estrada M5 na Hungria, no montante de 750 milhões de euros.

O BESI participa também em projectos como a concessão de água e saneamento de Santa Maria da Feira, infra-estruturas de base e redes de distribuição de gás natural, estação de energia a carvão da Tejo Energia, infra-estruturas de armazenamento de combustíveis da CLC, central de ciclo combinado da Turbogás e energias renováveis (eólica e hídrica). Em 2004, o banco engordou a sua carteira de clientes: três parques eólicos de 15,2 megawatts (MW) da Finerge, envolvendo 17,7 milhões de euros; acordo para financiamento de 11 projectos de parques eólicos da Tecneira, no valor de 14,5 milhões; e refinanciamento em 25,4 milhões de 20 MW de uma central térmica da Enersis em Vila Real.

Eólica, a rainha

Para além dos inúmeros mandatos executados de assessoria financeira, o Millennium bcp Investimento participou em 2004 de forma particularmente activa em operações de financiamento fechadas numa base de *project finance* que ascenderam a cerca de 2,2 mil milhões de euros de investimento, representando um total de 1,5 mil milhões de crédito. Para o ano em curso estão perspectivadas várias operações, nomeadamente no sector da energia. Fechado está já o projecto de construção de um cluster composto por quatro parques de aproveitamento do vento (Eólica do Centro, Eólica da Arada, Eólica de Montemuro, Eólica da Cabreira) montados por quatro sociedades-veículo distintas, nos concelhos de Castro de Aire, São Pedro do Sul, Cinfães e Castro Daire, com uma potência total de 200 MW. A este junta-se um projecto da SIIF Energies que envolve um financiamento de dívida bancária de cerca de 192 milhões de euros. O Millennium bcp assegurou também a construção de cerca de 250 MW em energia eóli-



Daniel Amaral: CaixaBI entre a energia e a água

ca nos concelhos de Vila Nova da Cerveira e Caminha, para um financiamento próximo de 230 milhões de euros, no âmbito do projecto Empreendimentos Eólicos do Vale do Minho. «Este constitui o maior pacote financeiro jamais negociado e fechado em Portugal para o sector», sublinha Rogério Araújo.

Esta instituição financeira aparece também associada a projectos de financiamento como os dos parques eólicos do Outeiro (30 MW) e de Chão de Falcão (34,5 MW), ou na assessoria financeira, à montagem da maior instalação de energia fotovoltaica do mundo, localizada na Amareleja (Moura). A central deverá produzir cerca de 64 MW de energia e implicará um investimento na ordem dos 250 milhões de euros, devendo a sua construção arrancar este ano. Já no sector do abastecimento de água e saneamento, o Millennium bcp concluiu, em 2004, as operações relativas às concessões de Paços de Ferreira e de Barcelos.

Também o BPI, actuante na área de *project finance* desde o início da década de 90, «está fortemente envolvido em praticamente todos os sectores de actividade [na área do ambiente], quer numa perspectiva de consultoria, quer na organização e montagem de financiamentos, destacando-se os sectores da água e saneamento – alta e baixa –, resíduos sólidos urbanos e industriais – recolha e tratamento – e energias renováveis – mini-hídricas, eólicas e fotovoltaicas», enumera Miguel Alves, responsável máximo da Direcção de Project Finance do BPI. O banco tem uma carteira de crédito em regime de *project finance* da ordem de 1,2 mil milhões de euros, com destaque já neste ano para a participação na organização e montagem de dois projectos eólicos, de valor global superior a 600 milhões de euros, bem como num projecto rodoviário no valor de 150 milhões de euros.

Criado no final de 1994, como resultado da fusão entre duas instituições parabancárias, o banco Efisa começou a evidenciar-se na área do *project finance*, a partir de 1998 com a nomeação para assessor financeiro do Estado Português na estruturação e montagem do programa de concessões rodoviárias com portagens SCUT. A experiência obtida no sector rodoviário foi o primeiro passo para a expansão da actividade aos sectores da água e saneamento básico, energia, resíduos, telecomunicações, aeroportuário, portuário e saúde. Assim, na área do ambiente, distinguem-se a assessoria financeira a um consórcio internacional participante num concurso para a construção e exploração da incineradora da Valorsul e à Câmara Municipal de Cascais no concurso público para a concessão da exploração do Sistema Municipal de Distribuição de Água e de Drenagem de Águas Residuais de Cascais. Actualmente, o banco Efisa tem em curso uma operação de montagem de um financiamento em regime de *project finance* para um parque eólico de 12 MW a instalar nos concelhos de Loures e Vila Franca de Xira.



Miguel Alves: 1.2 mil milhões de euros é o valor do crédito em *project finance* concedido pelo BPI



Project finance sustenta eólica