

PROJECT FINANCE E A RELEVÂNCIA DOS DIREITOS DE STEP-IN E DE STEP-OUT

PROJECT FINANCE AND THE RELEVANCE OF STEP-IN AND STEP-OUT RIGHTS

MARIA ZAGALLOⁱ

PLMJ – Sociedade de Advogados, RL. Lisboa, Portugal

PEDRO SIZA VIEIRAⁱⁱ

PLMJ – Sociedade de Advogados, RL. Lisboa, Portugal

Resumo: Numa altura em que se assiste ao ressurgimento de grandes projetos públicos, este artigo explora a dinâmica contratual dos projetos financiados em modelo de *project finance* e o impacto daí adveniente na execução do contrato administrativo, com base no modelo paradigmático da concessão em regime de parceria público-privada (PPP). Focamo-nos no direito de step-in (e de step-out), como corolário máximo da relevância da estruturação financeira do projeto, que habilita os financiadores a controlar, direta ou indiretamente, a concessionária em face ou na iminência do incumprimento das suas obrigações contratuais, como principal via para assegurar a manutenção do projeto e, com ele, o reembolso da dívida. Propomo-nos, neste quadro, a debater as coordenadas de aplicação do artigo 322.º do Código dos Contratos Públicos, preceito legal que se foi mantendo inalterado e que poderá, no atual contexto, suscitar novo interesse e reponderação.

Palavras-chave: PPP; concessão; financiadores; *project finance*; direito de *step-in*

Abstract: At a time when we are seeing a resurgence of large public projects, this article examines the contractual dynamics of projects financed under a project finance model and the resulting impact on the performance of the administrative contract, based on the paradigmatic model of the concession under a public-private partnership (PPP) regime. We focus on the right to step-in (and step-out) as the ultimate consequence of the importance of the financial structuring of the project, which allows the financiers to directly or indirectly control the concessionaire in the face of a breach or imminent breach of its contractual obligations, as the main way to ensure the maintenance of the project and hence the repayment of the debt. In this context, we propose to discuss the application coordinates of article 322 of the Public Procurement Code, a legal provision which has remained unchanged and which, in the current context, may arouse new interest and rethinking.

Keywords: PPP; concession; financing parties; project finance; step-in right

1. Introdução

Depois de mais de uma década de estagnação, o mercado dos grandes projetos ganha fôlego, com uma nova vaga de infraestruturas públicas anunciada para o curto e médio prazos. Sejam eles novos, adiados, recuperados ou reformulados, o certo é que os projetos futuros se vão perfilando, atraindo investimento e potenciando o crescimento económico e a competitividade do nosso país.

Com os projetos, regressa também o *project finance*, com mecânica e léxico próprios, que voltam a estar na ordem do dia. É boa altura, então, para se revisitar este modelo, filtrado pela experiência entretanto adquirida, e refletir sobre o papel dos financiadores no quadro da execução do contrato administrativo, de que os direitos de *step-in* (e de *step-out*) são manifestação máxima e garantia essencial. É o que nos propomos a fazer de seguida.

2. Dos projetos ao *project finance*

2.1. Projetos, contratos administrativos e *project finance*

Como ponto de partida, importa assentar que o *project finance* não é um ramo ou uma área do Direito, um regime jurídico ou sequer um tipo contratual: é, antes, uma modalidade de financiamento¹, a montante do título que habilita o desenvolvimento de uma certa atividade por parte de um agente económico (promotor), que se estrutura, quase em exclusivo, em torno desse negócio (projeto), suas receitas e riscos. Trata-se, numa palavra, de financiar o projeto e não o seu promotor.

O alcance do *project finance* transcende o financiamento de projetos públicos, servindo também o financiamento de projetos puramente privados. Da mesma forma, nem todos os projetos públicos são financiados nesta modalidade, tudo dependendo de uma série de fatores, como a condição financeira dos promotores, o nível de exposição aceite e a bancabilidade do projeto e seus riscos na fase em que o mercado se encontre. Não é esta, então, uma ligação inevitável: há projetos públicos sem *project finance* e há *project finance* sem projetos públicos.

Não sendo uma fatalidade, é, ainda assim, uma tendência, pela especial vocação e capacidade que este modelo revela para financiar projetos que envolvam volumes muito significativos de investimento, com elevada alavancagem e transferência de risco.

¹ Por todos, e numa perspetiva económica, cfr Martins (2013: 6): o "*project finance* constitui, essencialmente, uma modalidade de estruturação financeira de projetos, normalmente utilizada para o desenvolvimento de grandes investimentos em infraestruturas, nos quais os fluxos de caixa previstos na sequência da concretização dos projetos constituem a principal fonte de pagamento dos juros e amortização do capital de terceiros. Deve pois ser entendido como um tipo particular de desenho financeiro, que permite o desenvolvimento de um projeto mediante a obtenção de financiamentos especialmente contratados, que serão reembolsados com as receitas que o próprio projeto originará."

É o caso típico de projetos contratualizados através de concessão e/ou parcerias público-privadas (“PPP”)² que, pela sua representatividade, assumiremos como paradigma no presente texto.

2.2. Os direitos de intervenção e a sua relevância no quadro do *project finance*

O principal elemento distintivo da estruturação financeira do *project finance* reside no papel decisivo e tendencialmente exclusivo dos *cash-flows* do projeto enquanto fonte de reembolso, de tal forma que o pagamento da dívida e a remuneração de financiadores e promotores (por esta ordem) fica absolutamente dependente de que este seja bem-sucedido (rentável).

Esta relevância parte do reconhecimento da incapacidade dos bens do empreendimento para garantir a dívida³. Isto, desde logo, pela natureza típica dos ativos da concessão, frequentemente inseridos no domínio público ou no domínio privado do Estado, com limitações significativas à sua oneração e apropriação.

Mas, também, da insuficiência do património dos promotores quando confrontado com os montantes elevadíssimos de investimento necessários. Aliás, sendo certo que a hipótese mais comum tem sido a de esta estruturação financeira não ocorrer de forma estanque (o designado regime de *non-recourse*), mas antes em regime de *limited recourse* aos promotores, constata-se que, mesmo nesta última configuração, o esforço dos promotores não é verdadeiramente convocado com vista a, ou com o alcance de, garantir o risco do capital investido, mas sobretudo para potenciar o alinhamento de incentivos entre as partes – concretamente, para os incentivar a maximizar a exploração a seu cargo.

Em face destes constrangimentos, grande parte dos projetos públicos infraestruturais exige, para a sua prossecução, um especial (e agravado) envolvimento por parte de financiadores, cuja exposição se revela, não raras vezes, muito superior ao valor do conjunto dos bens e direitos que respondem pela dívida⁴. Exposição esta que só é mitigada, precisamente, pela centralidade que o resultado da exploração adquire enquanto principal

² Os conceitos de “concessão” e de “PPP” constam hoje, respetivamente, do artigo 407.º do Código dos Contratos Públicos e do artigo 2.º, n.º 1, do Decreto-Lei n.º 111/2012, de 23 de maio (Regime Jurídico das PPP). Não se confundindo nem excluindo, dir-se-á, em qualquer caso, que, sem prejuízo das suas características concretas ou de exclusões de regime aplicáveis, o contrato de concessão será o contrato administrativo com maior apetência para o preenchimento da qualificação legal de PPP. Outro equívoco resulta do facto de não “obstante abrangerem realidades distintas, os conceitos de Project Finance e de Parcerias Público Privadas (“PPP”) [serem], não raras vezes, utilizados de forma indiferenciada, muitas vezes se confundindo entre si.” – Pizarro Pardal (2015: 756).

³ “Assim, tendo em conta a natureza dos bens e do projecto, os tradicionais mecanismos de garantia afiguram-se desadequados e insuficientes para garantir a posição do financiador que [...] se encontra muito mais envolvido nesta modalidade de financiamento do que no tradicional financiamento às empresas.” – cfr. Cristóvão Ferreira (2014: 46).

⁴ Caracterizando o *project finance* “pela existência de uma sociedade de projecto criada propositada e exclusivamente para o efeito, cujos accionistas tratam de organizar os meios necessários ao desenvolvimento do projecto, mas não respondem ou respondem limitadamente em caso de verificação de incumprimento por parte da sociedade” [...] com um “investimento e envolvimento no projecto por parte dos bancos [que] será de tão grande ou até de maior relevância do que o dos próprios promotores do projecto.” – cfr. Cristóvão Ferreira (2014: 45).

garantia do reembolso da dívida contraída pela mutuária – de tal forma que os ativos mais relevantes são, para os financiadores, mais do que os bens físicos, as relações jurídicas subjacentes ao projeto.

Para este efeito, torna-se imprescindível a preservação e a otimização do potencial de rentabilidade do projeto e da sua capacidade para privilegiar o reembolso e a remuneração dos financiadores, conduzindo à implementação de um vasto conjunto de instrumentos e mecanismos que visam, por um lado, assegurar o isolamento jurídico e patrimonial do projeto (*ringfence*) e da sociedade que dele é titular (uma sociedade veículo de responsabilidade limitada) – evitando a sua exposição aos próprios acionistas – e, por outro lado, criar um conjunto de mecanismos de escopo garantístico que permita aos financiadores monitorizarem a exploração da concessão e os *cash-flows* associados, em variadíssimos graus, que vão desde a mera informação e acompanhamento, passando por exigências de notificação prévia ou autorização e acabando na intervenção direta no projeto em substituição da concessionária ou dos promotores.

Assim se percebe a relevância do *step-in* para os financiadores, constituindo a garantia máxima da sua posição de mutuante, cuja previsão é chave para a tomada de decisão de financiar. Permite-se-lhes, por esta via, que, em determinadas circunstâncias, tenham a oportunidade de exercer um controlo, direto ou indireto, sobre a concessionária e sobre o cumprimento, por parte desta, das suas obrigações contratuais. É-lhes, assim, possível influenciar efetivamente o sucesso do projeto e, com ele, a capacidade deste para atingir os *cash-flows* necessários ao reembolso da dívida de que são credores.

Antes ainda de poder ser um mecanismo destinado a proteger os financiadores⁵, a previsão do *step-in* justifica-se como forma de viabilizar o (financiamento do) projeto e a alavancagem ao nível que o projeto requer, funcionando, em rigor, também em benefício do concedente e do interesse público subjacente à concessão⁶.

Nesta perspetiva, do concedente e do interesse público na contratação e na continuação da (adequada e pontual) execução do contrato, o direito de *step-in* deve, pois, ser enquadrado nos meios de reação ao incumprimento do cocontratante, atribuindo-se relevância aos financiadores e à sua iniciativa (a par da do concedente). Aproxima-se, assim, funcional e estruturalmente – no caso das concessões –, ao exercício pelo concedente do direito de sequestro, para garantia do cumprimento das obrigações da concessionária perante este⁷, ou, mais recentemente, do direito de

⁵ Como é tipicamente apresentado: por todos, refere PEDRO GONÇALVES que esta solução “procura essencialmente confortar a situação jurídica das instituições que suportam o financiamento do co-contratante” - cfr. Gonçalves (2007: 46).

⁶ “Esta intervenção traduz, pois, uma colaboração de entidades privadas financiadoras com o contraente público, posto que tem por objetivo assegurar a continuidade das prestações contratuais; ao mesmo tempo que realiza o seu interesse de garantir a capacidade do cocontratante financiado de solver os seus compromissos decorrentes do financiamento. Contribui e assim colabora para o cumprimento do contrato e, consequentemente, para a realização do interesse público que lhe está subjacente.” - cfr. Andrade da Silva (2021: 870).

⁷ Em sentido não coincidente, defende-se uma diferença de finalidade: “enquanto o direito de sequestro dota a administração pública do poder de intervir rapidamente e de se substituir ao concessionário em incumprimento, de forma a assegurar a continuidade da prestação de determinado serviço público, o direito de *step-in*, ao servir igualmente para garantir a continuidade do projecto, tem como fim último

determinar a cessão da posição contratual por incumprimento do cocontratante, agora prevista no artigo 318.º-A do Código dos Contratos Públicos.

2.3 Estrutura jurídico-contratual

Na concretização contratual deste modelo ressalta uma complexa teia de relações jurídicas, que extravasa a regulação do contrato de concessão, enquanto título fundador, e concedente e concessionária, enquanto partes do mesmo.

Por influência do regime de financiamento, constrói-se uma rede interligada de contratos derivados que, partindo da figura nuclear da concessão, e de forma combinada, viabilizam o desenvolvimento do projeto. A concessionária surge como veículo centralizado da contratação em cascata dos vários riscos do projeto, recebendo do concedente um conjunto de responsabilidades que, imediata e simultaneamente e na mesma medida, transfere para subcontratados – tendencialmente esvaziando da sua esfera os riscos que recebe e assumindo uma vocação de intermediária perante um complexo contratual de segundo grau que opera numa lógica de transparência, simetria e subsidiariedade (*back-to-back*) para com a relação contratual de primeiro grau.

Este feixe de relações contratuais que irradiam da concessionária e da concessão assenta, pois, num esquema de transferência de risco e de apertada monitorização e controlo – desde logo, autorizativo –, quer pelo concedente (por via do contrato de concessão), quer pelos financiadores (por via dos contratos de financiamento), perante os quais a concessionária, que é também mutuária, vive em permanente gestão dicotómica e de prestação de contas.

Esta estrutura passou a ser habitual nos contratos de concessão como forma de promover a bancabilidade de tais projetos⁸, pois cedo se percebeu o benefício para o interesse público de estes serem lançados no mercado de forma que gerasse real atratividade (e efetiva concorrência). Tal preocupação levou a que os concursos públicos para as grandes concessões de infraestruturas fossem estruturados contemplando este figurino e que o mesmo viesse a ser, mais tarde, reconhecido e considerado pelo legislador dos contratos públicos.

2.4. A prática portuguesa na regulação dos direitos de intervenção dos financiadores

Em Portugal, a generalidade dos projetos públicos de infraestruturas, lançados no final dos anos 90 e na primeira década dos anos 2000, foi implementada com recurso ao *project finance*, cujas dinâmicas e instrumentos foram acolhidos nos respetivos contratos.

garantir a satisfação do crédito da entidade financiadora” – cfr. Cristóvão Ferreira (2014: 43). Na verdade, não nos parece haver aqui verdadeira diferença, na medida em que, para ambos, a continuidade do projeto pode ser sempre vista como uma finalidade instrumental, seja da satisfação do crédito (financiadores), seja da satisfação do interesse público subjacente (concedente).

⁸ Isto é, a suscetibilidade de o projeto ser financiado por instituições financeiras.

Foram então contratualizados mecanismos que deram resposta à especial exposição e compromisso deste tipo de financiadores, desenvolvidos, em larga medida, ao abrigo da autonomia contratual das partes.

Esta prática foi sendo cristalizada, em sucessivos projetos, de forma consistente nos seus traços essenciais⁹. A regulação dos direitos de intervenção (*step-in*) passou tipicamente a constar de um acordo (denominado “acordo direto”) celebrado entre, pelo menos, concedente, concessionária e financiadores, que integrava o contrato de concessão, como anexo. Com pequenas variações de caso para caso, nestes acordos diretos previa-se, então, a possibilidade de os financiadores requererem, mediante autorização do concedente, a cessão da posição contratual da concessionária ou dos seus acionistas, consoante aplicável, para si próprios ou para terceiro (controlado ou não pelos financiadores) – isto, em regra, na medida que ocorresse incumprimento dos contratos de financiamento, fundamento de vencimento antecipado da dívida ou de execução de garantias pelos financiadores.

Estes mecanismos foram construídos ao abrigo da autonomia contratual pública e com base em figuras de alcance geral e de há muito reconhecidas no nosso direito administrativo. Assim, os contratos fundadores destes projetos têm natureza de contratos administrativos, e desde há décadas que se reconhecia que, se estes eram contratos *intuitu personae*, era possível que a sua execução fosse assegurada por pessoa diferente daquela com a qual tinha sido inicialmente estipulado, desde que a Administração consentisse na transmissão, através de figuras como o *trespasse da concessão* ou a cessão de posição contratual (cfr. Caetano, 2005: 615). O mesmo objetivo se poderia atingir, indiretamente, através da figura da transmissão do controlo acionista da sociedade concessionária. Para esse efeito, os financiadores beneficiavam de penhor sobre as participações sociais representativas do capital da concessionária, para segurança dos seus créditos, ou celebravam com os acionistas desta contrato-promessa de aquisição das mesmas, ou de contrato de opção de compra. Através dos acordos diretos que os financiadores celebravam com o concedente, este reconhecia àqueles o direito de determinar a transmissão da concessão ou do controle da concessionária. A validade do acordo pelo qual o concedente se vinculava a autorizar essa transmissão no futuro¹⁰ não era contestada¹¹.

E é este regime de génese puramente contratual e de matriz autovinculativa que releva, ainda hoje, na maioria das concessões de infraestruturas em vigor, excluídas do âmbito temporal da aplicação do Código dos Contratos Públicos e do seu artigo 322.º, por terem resultado de procedimentos de formação lançados antes de 29 de julho de 2008.

A verdade é que, não sendo contestado e correspondendo à prática contratual de quase duas décadas, este regime não chegou a ser efetivamente aplicado. Aliás, mesmo relativamente a acordos diretos celebrados na vigência do Código dos Contratos Públicos, não temos,

⁹ Para uma ilustração da estrutura contratual característica de um *project financing* e garantias tipicamente envolvidas (*security package*), cfr. Pizarro Pardal (2015: 770 ss).

¹⁰ Essa vinculação ficava condicionada à demonstração da idoneidade e da capacidade técnica e financeira dos novos acionistas ou do transmissário.

¹¹ Cfr. Sérvulo Correia (1987: 749 ss.), sobre a possibilidade de antecipação do exercício de poderes discricionários e a validade da estipulação contratual pela qual a administração se vincula, num quadro de pressupostos adequadamente definido, à prática futura de um certo ato administrativo.

também, registo de o referido artigo ter chegado a ser formal e efetivamente aplicado¹².

Entretanto, fruto do período recessivo que se seguiu e das condições pouco favoráveis ao lançamento deste tipo de investimentos, não se criou oportunidade, salvo raras exceções, para estruturar novos *project finance* (sobretudo em infraestruturas) e considerar o “novo” regime legal, tendência que só se veio a inverter recentemente, convidando a que se recupere e atualize esta reflexão jurídica.

3. Os direitos de *step-in* e de *step-out* no Código dos Contratos Públicos

3.1. Enquadramento

Um dos objetivos a que o Código dos Contratos Públicos se propôs foi precisamente o de enquadrar as dinâmicas contratuais que se vinham solidificando, induzidas por estas estruturas de financiamento que revelavam especial aptidão para a implementação de grandes projetos públicos. Mais do que de inovar, transparecia a intenção de reconhecer e acolher, em lei, mecanismos desenvolvidos ao abrigo da autonomia das partes e refletidos em vários contratos.

Punha-se, anunciava-se, “um termo à divisão entre a prática e a legislação no que respeita a alguns fenómenos generalizados com o *project finance* e [combinava-se] a necessária rigidez das normas destinadas à salvaguarda da concorrência [...] com as recorrentes garantias exigidas pelas entidades financiadoras do projecto que, no sucesso deste vêem a fonte quase exclusiva de retribuição do investimento suportado”¹³.

¹² Na verdade, muito embora tenha havido um caso recente, no sector rodoviário, genericamente apontado como correspondendo a um *step-in* dos financiadores (no âmbito do contrato de concessão do Douro Litoral), o mesmo não se regeu pelo disposto no mencionado artigo 322.º, desde logo por o Código dos Contratos Públicos não ser aplicável à execução daquele contrato. Mas, em rigor, este *step-in* não foi sequer enquadrado como tal para efeitos do contrato de concessão (não se aplicando o respetivo acordo direto), vindo a ser autorizado pelo concedente por via do regime de transmissão de ações da concessionária. Por esta ocasião, e em face do litígio que surgiu entre acionistas e financiadores, foi proferido o [Acórdão da Relação de Lisboa, de 28.01.202, no Proc. n.º 9989/19.5T8LSB.L1-1](#), que contém uma breve resenha doutrinária do mecanismo do *step-in* (sobretudo na perspetiva do direito financeiro e bancário), reconhecendo expressamente que não é o mesmo aplicável às relações contratuais em causa.

¹³ Cfr. Preâmbulo do Decreto-Lei n.º 18/2008, de 29 de janeiro. Aliás, como um dos autores pôde, então, referir, “o Código não contém grandes inovações relativamente ao conteúdo habitual dos contratos de concessão celebrados entre nós e as características que lhes eram apontadas pela doutrina a partir da análise dos regimes jurídicos avulsos que resultavam dos vários contratos – alguns celebrados ao abrigo de regra legal específica e outros com base apenas na autonomia contratual. [...] Muitos institutos clássicos do nosso Direito Administrativo e das técnicas concessórias – temas como, por exemplo, a relação entre o poder de modificação unilateral e o dever de reposição de equilíbrio financeiro; a cessão da posição contratual do concessionário a terceiros que possam ter interesse na relação concessória (como sejam, por exemplo, as entidades financiadoras do concessionário) – foram sendo acomodadas pela prática contratual; foram sendo construídas pelo dinamismo e criatividade dos agentes da contratação pública”. – cfr. Siza Vieira (2007: 53).

Sobre este pano de fundo, a figura de *step-in* por parte de entidades financiadoras veio a ser contemplada no artigo 322.º (Direitos de *step-in* e *step-out*)¹⁴ daquele diploma, que aqui se reproduz em benefício da leitura:

1 - Quando haja estipulação contratual nesse sentido, as entidades financiadoras podem, mediante autorização do contraente público e nos termos contratualmente estabelecidos, intervir no contrato, com o objetivo de assegurar a continuidade das prestações objeto do mesmo, devendo assegurar o respeito pelas normas legais reguladoras da atividade subjacente às prestações em causa.

2 - O disposto no número anterior só é aplicável em caso de incumprimento grave pelo cocontratante de obrigações contratuais perante o contraente público ou perante terceiros com quem o cocontratante tenha celebrado subcontratos essenciais para a prossecução do objeto do contrato desde que o incumprimento esteja iminente ou se verifiquem os pressupostos para a resolução do contrato pelo contraente público ou dos subcontratos por terceiros.

3 - A intervenção das entidades financiadoras pode revestir as seguintes modalidades:

a) Transferência do controlo societário do cocontratante para as entidades financiadoras ou para a entidade indicada pelas entidades financiadoras;

b) Cessão da posição contratual do cocontratante para as entidades financiadoras ou para a entidade indicada pelas entidades financiadoras.

4 - No caso previsto na alínea b) do número anterior, a posição contratual do cocontratante nos subcontratos celebrados transmitir-se-á automaticamente para as entidades financiadoras ou para a entidade por esta indicada, transmitindo-se novamente para o cocontratante no termo do período de intervenção, se aplicável.

Ora, como se percebe do enquadramento inicial, já em 2008 isto não era novo: pelo contrário, vinha sendo, repetidamente, previsto, no quadro da autonomia contratual das partes, através da celebração de acordos entre concedente, financiadores, concessionária e acionistas – os acordos diretos –, que, colmatando a falta de vínculo jurídico direto entre todas essas partes, consagravam a possibilidade de *step-in* e expressavam o reconhecimento e

¹⁴ Aplicável à generalidade dos contratos administrativos e não apenas, como por vezes se vê – erradamente – referido, aos contratos de concessão.

a aceitação dos seus efeitos por parte dos eventuais futuros cedentes e cedidos (cfr., por todos, Ataíde Cordeiro, 2024: 101-111)^{15/16}.

O que o Código trouxe de novo, em rigor, foi o reconhecimento legal da possibilidade (e necessidade) de o contrato prever o direito de *step-in*¹⁷, a par da definição de um conjunto de traços de regime, que passam, nessa eventualidade, a ser chamados à colação.

A favor desta solução, poderá destacar-se a sua função normalizadora e cristalizadora deste direito e da sua importância e dos seus titulares para a sustentabilidade dos projetos públicos (e dos interesses públicos subjacentes), bem como o seu potencial para alinhar e fixar traços comuns do quadro de intervenção dos financiadores (como, por exemplo, as modalidades em que o mesmo pode traduzir-se)¹⁸.

Evitaríamos, todavia, a tentação de se avançar muito mais na concretização legal deste regime, sob pena de, ao invés de se adaptar a rigidez dos contratos públicos à realidade do financiamento em modelo de *project finance*¹⁹ - alimentando e potenciando o mercado e a concorrência na contratação de grandes projetos -, nos dirigirmos precisamente na direção oposta. Isso mesmo aparenta reconhecer o legislador ao remeter de forma abrangente para os "*termos contratualmente estabelecidos*" do direito de *step-in*.

Noutra perspetiva, muito embora se tenha alcançado o desígnio do acolhimento legal, falta ainda manifestamente a este artigo maturidade aplicativa ou sequer precedente. Tanto quanto sabemos, é uma disposição legal por estrear, o que pode, de alguma forma, explicar que ainda não se tenham verdadeiramente sentido os seus principais desafios e a irrelevância a que tem sido votada nas inúmeras alterações ao Código.

Com o lançamento de novos projetos com potencial de estruturação em *project finance*, esta tendência poderá, no entanto, começar a inverter-se, o que nos coloca num momento oportuno e pertinente para rever os respetivos termos, numa visão global e articulada de regime, que adiante se ensaia.

¹⁵ Em rigor, a inclusão deste regime no próprio contrato de concessão, embora não sendo habitual, poderia dispensar, do ponto de vista formal, a celebração de um acordo direto - veja-se o caso, por exemplo, do contrato de gestão do atual Hospital de Todos-os-Santos ([Caderno de Encargos](#)). Como técnica contratual, no entanto, julgamos preferível congregar no mesmo instrumento jurídico todos os visados, criando ainda oportunidade para introduzir maior detalhe operacional ou outros temas que requeiram ou beneficiem da vinculação recíproca de concedente e financiadores.

¹⁶ Com efeito equivalente, titulando a aceitação, pelos cedidos, da eventual cessão da posição contratual da concessionária nos subcontratos de que não são partes os financiadores, são ainda usualmente celebrados acordos diretos entre os financiadores e as contrapartes da concessionária nos subcontratos (em regra, no contrato de empreitada e no contrato de manutenção).

¹⁷ Sendo certo que, verdadeiramente, o contrato já o podia prever e previa.

¹⁸ Como refere Bernardo Ayala, esta opção legislativa pode ser vista como "um primeiro passo. [...] Não tanto pelo que concretamente se estabelece nos preceitos em causa, mas sobretudo por valer como um sinal de que o legislador está atento ao cruzamento dos temas dos contratos administrativos e do *project finance* e se dispõe a balizar normativamente pelo menos as linhas mestras dessa interseção" (2011: 60-61).

¹⁹ Como foi o objetivo identificado no preâmbulo do diploma de aprovação do Código.

3.2. Natureza do direito de *step-in*

Tal como configurado no artigo 322.º, n.º 1, e desde que verificados os requisitos fixados, o *step-in* constitui um *direito* (e não um dever) dos financiadores de um projeto titulado por contrato administrativo²⁰. Um direito, diz-se, de *intervir* nesse contrato, conforme regulado legal e contratualmente, com o intuito de assegurar a continuidade das suas prestações (e, com ela, o reembolso do financiamento concedido).

Ainda que possa não ser uma garantia em sentido jurídico-formal, o *step-in* tem, do ponto de vista material, um efeito garantístico do cumprimento das obrigações da mútua perante os financiadores, que, como já salientado, lhe atribuem enorme relevância no quadro global das garantias do projeto²¹.

3.3. Pressupostos e requisitos

A formação, na esfera jurídica dos financiadores, do direito de intervenção constante do artigo 322.º pressupõe a verificação dos seguintes requisitos:

- I. Previsão contratual: o direito de *step-in* é, antes de mais, um direito que só existe se e nos termos previstos no contrato. Mais do que um direito consagrado na lei, é, na verdade, um direito que a lei reconhece que possa ser consagrado e regulado no contrato, não podendo os financiadores dele prevalecer-se caso não o seja²².

- II. Finalidade: subjacente ao exercício deste direito por parte dos financiadores está o intuito de evitar situações de disrupção no projeto. É esta, em primeira linha, a finalidade do recurso ao *step-in*, cujo exercício deve orientar-se finalisticamente a assegurar a *continuidade das prestações contratuais*.

Parece-nos juridicamente irrelevante discutir se se trata de uma finalidade imediata ou mediata (porque funcionalizada ao reembolso da dívida). Em qualquer dos casos, será sempre um objetivo coincidente ou alinhado com o do concedente, na medida em que a continuidade e o sucesso do projeto são

²⁰ Neste sentido, de o *step-in* configurar um direito potestativo dos financiadores, cfr. Leong (2023: 811) e Caldeira (2024: 62). Como refere este último autor, “no limite, aquelas entidades podem escolher não intervir e abandonar o contrato à sua sorte”, cfr. Caldeira (2024: 59), ou podem mesmo não ter condições, nomeadamente regulatórias, para o fazer. Não poderá, em qualquer caso impor-se-lhes essa intervenção.

²¹ Corroborando a qualificação do direito de *step-in* como um direito subjetivo (poder potestativo) dos financiadores, mas destacando a sua caracterização como “garantia indirecta, uma vez que pretende assegurar a satisfação do direito de crédito do financiador” – cfr. Cristóvão Ferreira (2014: 97), leitura sufragada no já mencionado Acórdão da Relação de Lisboa, de 28.01.202 (Proc. n.º 9989/19.5T8LSB.L1-1).

²² “Por conseguinte, é o contrato que deve regular com mais pormenor a possibilidade de intervenção das entidades financiadoras no contrato, e os termos em que essa eventual intervenção, a ocorrer, se processará – o artigo 322.º do CCP, em si mesmo, não constitui uma norma directamente habilitante para a intervenção das entidades financiadoras, apenas prevê que o contrato possa acolher esta solução.” – cfr. Caldeira (2024: 53).

absolutamente decisivos, quer para a exposição creditícia dos financiadores, quer para a realização do interesse público que ditou a celebração do contrato, numa clara convergência de interesses.

- III. Fundamento: tratando-se de um direito cujo exercício visa preservar a continuidade do contrato, prevê-se que possa ser exercido, enquanto meio de defesa dos financiadores e do próprio projeto, em caso de incumprimento grave, iminente ou efetivo, do contrato de concessão ou dos subcontratos essenciais.

Como fundamento legal deste direito de *step-in* recorta-se, assim, uma situação de incumprimento da concessionária²³ – tornando adequada à sua resolução uma intervenção ao nível da sua substituição ou do controlo societário – que (i) seja *grave*, mas que (ii) pode não chegar a consumir-se.

Ora, um incumprimento *grave* convoca alguma exigência em termos de grau: não há de ser um incumprimento qualquer, mas um incumprimento relevante e censurável, passível de ameaçar a relação jurídica subjacente ou como tal qualificado contratualmente – neste ponto, de forma algo simétrica da que se exige para os direitos de intervenção do concedente. O que não se exige, no entanto, neste caso, é que tal incumprimento já se tenha consumado ou que se encontrem preenchidos os requisitos para a resolução, bastando-se o legislador do artigo 322.º com o facto de um incumprimento grave se encontrar *iminente* para abrir a porta à intervenção dos financiadores²⁴.

- IV. Universo contratual relevante: requer-se ainda que o incumprimento da concessionária incida sobre obrigações do contrato de concessão ou de subcontratos essenciais para a prossecução do objeto deste.

Percebe-se de forma relativamente intuitiva que a vigência e boa execução do contrato de concessão sejam indispensáveis ao projeto e que a sua ameaça possa suscitar a intervenção dos financiadores. Mas vai-se mais longe, no artigo 322.º, atribuindo

²³ Pelo que não terá o *step-in* aplicação em caso de resgate ou de resolução por interesse público (situações que, de forma coerente, não desencadeiam obrigações de notificação por parte do concedente). Como refere Canto e Castro, em caso de incumprimento da concessionária, “não obstante o contraente público fazer um juízo desfavorável sobre o modo como os interesses públicos subjacentes ao contrato em causa estão a ser prosseguidos, ainda existe ou pode existir interesse (público) na sua “salvação”. No caso do resgate a situação é completamente diferente: o contraente público considera que já não existe interesse público na execução do objecto do contrato, ou, continuando a existir [...], o modo como a relação contratual está configurada já não protege, já não acautela, já não satisfaz os interesses públicos em presença. Quando assim é, não faria sentido que o juízo soberano sobre a prossecução do interesse público pudesse ser posto em causa pelos direitos, ainda que legítimos, das entidades financiadoras.” – cfr. Canto e Castro (2012: 193).

²⁴ Salientando a assimetria de regulação, neste particular, entre os artigos 318.º-A e 322.º do Código dos Contratos Públicos e a importância de o direito de intervenção do concedente não depender também (como depende) da consumação do incumprimento, cfr. Leite Alves (2023: 764-765).

igual relevância ao incumprimento grave pela concessionária de qualquer dos subcontratos essenciais que tenha celebrado.

Esta relevância justifica-se à luz da estrutura contratual subjacente, em que a concessionária serve como veículo centralizado de contratação das várias responsabilidades e riscos do projeto, que recebe do concedente e transfere para um conjunto de subcontratados, que passa a intermediar. É neste quadro que se percebe que um incumprimento grave de um subcontrato essencial possa perigar esta dinâmica, ameaçando a continuidade e a boa execução do projeto.

Falta, no entanto, uma definição clara e inequívoca sobre quais são, afinal, os tais subcontratos essenciais, aqueles cujo incumprimento pode fundamentar a formação do direito de *step-in*.

Numa perspetiva finalística e sistemática, o incumprimento da concessionária, para ser de molde a pôr em causa a continuidade do projeto, há de ocorrer no âmbito de um dos contratos sobre os quais esse projeto se ergueu ou, na perspetiva inversa, sem os quais dificilmente o mesmo prosseguiria. Serão, pelo menos, segundo se julga correto, aqueles que incidem sobre as principais prestações e riscos integrados no objeto da concessão e cuja celebração se revelou necessária à própria estruturação do projeto, na sua génese. É o caso dos contratos associados às atividades de conceção, construção, expropriação e manutenção, consoante aplicável²⁵, e dos contratos de financiamento, sem os quais a concessionária não teria estado em condições de receber a concessão e poderá deixar de estar em condições de a manter.

Não temos dúvidas, refira-se, de que os contratos de financiamento devam merecer esta qualificação²⁶. Desde logo porque o risco de financiamento é típico no quadro do acervo dos riscos contratuais transferidos para o parceiro privado neste tipo de projetos (em que se constrói, em regra, antes de se ser pago) e faz parte da delegação prestacional que opera por via do contrato de concessão. Esta leitura é, aliás, a que melhor adere à noção legal de PPP²⁷, que identifica como núcleo prestacional essencial a transferência para o privado da “responsabilidade pelo investimento, financiamento, exploração”, revelando o seu objeto típico, traduzido no trinómio “construção/financiamento/manutenção”. Essas responsabilidades e prestações incluídas no objeto do contrato são, depois, repassadas/subcontratadas, lá está, não só através

²⁵ Não nos referimos propositadamente aos vulgarmente denominados “contratos de projeto” para evitar equívocos, tendo em conta que não é uma designação uniforme de contrato para contrato – chegando a incluir, em alguns casos, os documentos e contratos societários da concessionária (estatutos, acordo parassocial e acordo de subscrição e de realização de capital) e, noutros, os próprios contratos de financiamento.

²⁶ No mesmo sentido, cfr. Ataíde Cordeiro M (2024: 105). Não se pode, assim, concordar que haja necessidade de aplicação analógica, porque não se entende que exista verdadeiramente uma lacuna (o que é defendido por Filipa Cristóvão Ferreira (2014: 54-55).

²⁷ Constante do artigo 2.º, n.º 1, do Decreto-Lei n.º 111/2012, de 23 de maio.

dos contratos de projeto *stricto sensu*, mas também dos contratos de financiamento – que devem ser, a essa luz, considerados subcontratos.

E tão essenciais são estes (sub)contratos que sem financiamento não existiria projeto, fosse o parceiro privado ou o parceiro público a prosseguir-lo. São, por isso, tal como os referidos contratos de projeto em sentido estrito, tipicamente celebrados na, ou próximo da data de celebração do contrato de concessão. E daí também integram o complexo contratual da concessão, numa união que permite e prevê a sua eventual transmissão para o concedente (o *step-in* do concedente), que neles se apoiará, se for o caso, para dar continuidade à prossecução dos interesses públicos que o projeto visa satisfazer caso o contrato de concessão se venha a extinguir antes do termo do respetivo prazo.

De resto, do confronto entre esta previsão do artigo 322.^o e aquela que era (e ainda é) a prática nesta matéria – que associa o direito de *step-in* à verificação de uma situação de incumprimento dos contratos de financiamento, de vencimento antecipado da dívida e/ou de fundamento para a execução de garantias –, transparece o intuito legal de expandir o universo contratual relevante, retirando-se o habitual foco do incumprimento dos contratos de financiamento para o alargar ao incumprimento de qualquer um dos demais contratos essenciais que suportam o projeto (de forma, crê-se, propositadamente vaga para permitir uma maior adaptabilidade ao caso concreto). Reconhece-se, assim, que, não só o incumprimento grave dos contratos de financiamento, mas de qualquer um dos demais subcontratos, ainda que não redunde no incumprimento daqueles, é passível de ameaçar a continuidade ou a adequada execução do projeto em termos que podem justificar a intervenção dos financiadores. É a essa luz – consentânea com o anúncio preambular do diploma que aprova o Código – que, cremos, deverá ser entendida esta previsão: no sentido de se passar a abranger, pelo seu potencial efeito sistémico, as vicissitudes de todas as relações jurídicas relevantes e não apenas as dos contratos de financiamento. E não em sentido contrário, que equivaleria a retirar às entidades financiadoras meios de defesa, justamente nos casos em que o incumprimento grave respeita aos contratos de que são titulares.

- V. Enquadramento regulatório: uma alusão ainda ao facto de no exercício do direito de *step-in* deverem ser respeitadas as normas legais reguladoras da atividade desenvolvida pela concessionária.

Apesar de não haver qualquer exclusão nesse sentido, uma tal exigência só se revela pertinente num contexto de cessão da posição contratual da concessionária; em caso de transmissão acionista, não havendo substituição da entidade que desenvolve a atividade, a questão, à partida, não se colocará. Em qualquer caso, importa ter presente que, não raras vezes, os requisitos de atividade são preenchidos e assegurados pela concessionária através de e prevalecendo-se da capacidade dos

subcontratados, o que pode também reduzir o impacto deste controlo mesmo ao nível da substituição da concessionária.

- VI. Autorização (prévia) do contraente público: requer-se, a final, que o exercício deste direito seja autorizado pelo concedente, de acordo os termos e procedimentos contratualmente estabelecidos²⁸.

É nesta sede que serão, então, verificados os requisitos de formação do direito de *step-in* e os pressupostos legais e contratuais que lhe sejam definidos – o que deverá ocorrer em momento prévio ao do exercício desse direito, podendo o concedente definir no próprio contrato termos ou dimensões da autorização que lhe compete, limitando ou antecipando o seu exercício futuro.

Em qualquer caso, os possíveis fundamentos de recusa, pelo concedente, não de estar, a nosso ver, relacionados com a apreciação, em concreto, do cumprimento destas exigências, sempre se encontrando limitada, por essa via, a discricionariedade da sua decisão²⁹.

Uma palavra final, agora pela negativa, para afastar que o exercício do direito de *step-in* dependa de qualquer notificação prévia. Este tema suscita-se, em particular, a propósito da previsão legal especial, para os contratos de concessão³⁰, de que o exercício pelo concedente dos seus direitos de sequestro e de resolução sancionatória do contrato depende de *prévia notificação* de tal intenção aos financiadores que beneficiem de direito contratual de *step-in*³¹.

²⁸ Uma questão interessante que este procedimento de autorização do exercício do *step-in*, entre concedente e financiadores, suscita é o da posição jurídica da concessionária, nomeadamente sobre o valor da sua vinculação legal ou contratual a este regime e o seu eventual impacto em termos de legitimidade para contestar a sua aplicação concreta.

²⁹ No mesmo sentido, por exemplo, Ataíde Cordeiro (2024: 103). Esta leitura vai ao encontro, em larga medida, da própria amplitude decisória que cremos dever ser reconhecida ao contraente público numa qualquer situação de cessão da posição contratual, que só deverá ser recusada por violação das condições previstas nos artigos 317.º e 318.º do Código, às quais poderá acrescer, por analogia, o controlo do “fundado receio de que a [cessão] envolva um aumento de risco de incumprimento das obrigações emergentes do contrato” que se exige, no artigo 320.º, para a subcontratação, cfr. Lorena de Brito (2024: 100-101) – receio que estará arredado, por definição, em caso de *step-in*. Aliás, mesmo autores que defendem um maior raio de discricionariedade autorizativa geral da cessão da posição contratual, reconhecem que “aqui a cessão da posição contratual apenas poderá ser recusada pelo contraente público nos casos em que não estejam reunidos os pressupostos para a admissibilidade da cessão em geral” – cfr. Caldeira (2024: 62).

³⁰ Não se vê razão para não haver coincidência entre o universo de contratos em que se admite a previsão de direitos de *step-in*, por um lado, e, por outro lado, se impõe um dever de notificação ao concedente previamente ao exercício do seu direito de resolução sancionatória (ou direitos de intervenção que lhe assistam). De forma coincidente, cfr. Canto e Castro (2012: 194).

³¹ Cfr. artigos 421.º, n.º 4, e 423.º, n.º 2, do Código dos Contratos Públicos, no que respeita, respetivamente, ao sequestro e à resolução sancionatória. É de salientar que

O que daqui se retira, a nosso ver, é precisamente o oposto: é o concedente que só pode exercer o seu direito depois de notificar os financiadores e não o contrário. Esta notificação prévia corresponde a uma verdadeira obrigação procedimental do concedente, que visa salvaguardar a possibilidade de intervenção dos financiadores (sob pena de esvaziamento ou perda de efetividade da mesma), que podem, desde logo, não ter visibilidade sobre a ameaça que impende sobre o contrato. O que é substancialmente distinto da sujeição do exercício do direito de *step-in* à condição suspensiva dessa prévia notificação – tendo os financiadores que por ela esperar para agir, o que não sucede.

3.4. Modalidades

Em linha com a prática enraizada, a intervenção dos financiadores pode ocorrer através de uma de duas modalidades³²:

- a) A transferência do controlo societário da concessionária; ou
- b) A cessão da posição contratual da concessionária no contrato de concessão, com transmissão derivada automática da sua posição contratual nos subcontratos celebrados³³;

em qualquer caso, diretamente para os financiadores ou para terceiro por estes indicado (controlado ou não).

Em suma, o direito de *step-in* materializa-se numa variação subjetiva, seja ao nível da concessionária, seja ao nível dos seus acionistas, consoante a modalidade pretendida passe por assumir a posição jurídica contratual da concessionária ou o seu domínio societário, respetivamente.

3.5. Concretização

A par das coordenadas legais expressas do artigo 322.º do Código dos Contratos Públicos, remete-se para o contrato, com significativa amplitude, a definição dos termos aplicáveis ao exercício do direito de *step-in*. Poderá ser o caso, desde logo, da definição e regulação de aspetos procedimentais ou autorizativos, obrigações de informação ou notificação, período adicional de sanção de incumprimentos, alocação de responsabilidades pelos incumprimentos já verificados ou os contornos do exercício do *step-out*. Tudo isto definido, em rigor, ao nível da relação com o concedente.

O que a lei não refere e também não costuma constar do contrato de concessão (ou do mencionado acordo direto) é a regulação do negócio ou instrumento jurídico subjacente, que, a montante, os financiadores irão lançar mão com a concessionária e os seus acionistas para efetivar e titular

não se encontra hoje justificação para não se prever, da mesma forma, um dever de notificação prévia do concedente caso pretenda, em alternativa, determinar a cessão da posição contratual da concessionária nos termos do artigo 318.º-A, prestando-se a equívocos de compatibilização entre os dois regimes. Cremos que este é um dos eventos que poderá (deverá) ser previsto contratualmente e equiparado, para este efeito, aos demais fundamentos.

³² Cfr. artigo 322.º, n.º 3, do Código dos Contratos Públicos.

³³ Cfr. artigo 322.º, n.º 4, do Código dos Contratos Públicos.

o *step-in* que pretendem exercer. Isto agora no plano do relacionamento entre financiadores e promotores.

Ora, tipicamente, esse efeito é assegurado de antemão pelos financiadores no pacote de garantias que celebram com os promotores no quadro dos contratos de financiamento: aí devem, pois, ser devidamente antecipadas e contratualizadas as potenciais vicissitudes e intervenções no projeto, de tal forma que, quando (se) chegar a altura, os financiadores já disponham de meios que lhes permitam acionar essas proteções autonomamente, sem possibilidade de oposição por parte dos promotores. Nesse momento, idealmente, apenas terão de eleger, dentro dos instrumentos de que disponham, o(s) que melhor sirva(m) a modalidade de intervenção pretendida e o tipo de incumprimento em causa (e a fase em que se encontre).

Tratando-se de um *step-in* a exercer por via da cessão da posição contratual da concessionária³⁴, resulta quase suficiente a legitimidade procedimental substitutiva que é atribuída, por lei e pelo contrato, aos financiadores. Isto sem prejuízo do que possa ser acordado com a concessionária em matéria de deveres de colaboração e de transição, porventura reforçados por compromissos titulados por procuração irrevogável que permita aos financiadores atuar no seu lugar, também para estes efeitos.

Já a hipótese de transmissão de ações urge ficar acautelada, desde logo, entre financiadores, acionistas e concessionária, de forma que, ponderando-se o *step-in*, seja possível que o mesmo seja efetivado pelos financiadores de forma autónoma e imediata. Tipicamente, a apropriação de ações pelos financiadores neste contexto, recorrendo ao pacote inicialmente contratualizado, poderá ser alcançada através de contrato de opção de compra, procuração irrevogável ou execução de penhor financeiro das ações da concessionária³⁵, esta última sobretudo relevante quando possa ocorrer sem necessidade de declaração prévia do vencimento antecipado da dívida.

Com efeito, o ideal para os financiadores (e para o projeto) será evitar o inconveniente da declaração de vencimento antecipado da dívida, que comprometeria a sustentabilidade financeira da concessionária e, assim, em alguma medida, o próprio propósito de intervir para regularizar e reequilibrar a exploração financeira do projeto. O *step-in*, nesta perspetiva, ainda que com os mesmos fundamentos, funciona verdadeiramente como uma alternativa, que é passível de evitar o acionamento de garantias que, pelo seu efeito sobre o balanço da concessionária, poderão ter, elas próprias, impacto negativo sobre a rentabilidade do projeto.

3.6. *Step-out*

Pese embora a sua epígrafe, não se encontra no corpo do artigo 322.º qualquer regulação ou menção expressa ao anunciado “*step-out*”, que é simplesmente inferido de uma referência feita no n.º 4 à retransmissão para

³⁴ Que não será, à partida, a modalidade mais apelativa para os financiadores, pelo menos em termos de exercício direto.

³⁵ Destacando a relevância, neste quadro, do penhor financeiro e do pacto de opção, cfr. Acórdão da Relação de Lisboa, de 28.01.202 (Proc. n.º 9989/19.5T8LSB.L1-1).

o cocontratante dos subcontratos “no termo do período de intervenção, se aplicável”.

E, desde logo do ponto de vista literal, apenas se consegue retirar deste inciso que o período de intervenção dos financiadores, que se inicia com o exercício do seu direito de *step-in* (o período de *step-in*), poderá ou não ter um termo, parecendo-nos claro que, em face da lei, esta intervenção não tem de ser forçosamente temporária³⁶. Poderá ser essa a tendência ou até o que melhor possa servir o intuito subjacente à intervenção dos financiadores – que, não se olvida, não quererão, em primeira linha, assumir a posição dos promotores, só o fazendo para viabilizar a adequada continuidade do projeto. Admitimos também que tal transitoriedade possa resultar do contrato de concessão, que poderá, nomeadamente, estipular um período máximo de *step-in* ou um evento que deva desencadear o *step-out*. Mas não há – coisa diferente – uma exigência legal que assim seja e que valha na ausência de regulação contratual, não se tratando de um direito necessariamente transitório ou condicionado nos termos da lei³⁷.

Nesta configuração, diríamos que, à partida e sem prejuízo da margem de configuração contratual que a lei permite, o *step-out* configurará um direito³⁸ dos financiadores, simétrico do seu direito de *step-in*.

E, tal como surge (pontualmente) no Código dos Contratos Públicos, o *step-out* será um retorno à situação existente anteriormente ao exercício do *step-in*, com regresso do cocontratante (a concessionária) – como decorre do artigo 322.º, n.º 4 – ou, por analogia, dos seus acionistas, consoante aplicável³⁹.

Malgrado o silêncio da lei, tratando-se, em qualquer caso, de uma (nova) modificação subjetiva, direta ou indireta, do contrato, parece-nos difícil de afastar que a regra seja a da necessidade de nova autorização do concedente. A amplitude decisória é que se encontrará, cremos, drasticamente reduzida, afastando-se do que seriam os critérios de controlo da cessão da posição contratual ou da posição acionista, dado que se trata de regressar à titularidade originária, que já foi anterior e primariamente legitimada e com a qual o concedente sempre teria de se conformar caso o *step-in* não tivesse sido exercido. Nestes casos, então, a previsão legal do

³⁶ Em sentido contrário, defende Jorge Andrade da Silva que “[do] regime estabelecido neste preceito decorre que do exercício do *step in right* resulta uma modificação subjetiva que será sempre temporária, pois que, mesmo havendo cessão da posição contratual, esta cessa com o termo do período de intervenção da entidade financiadora” (2021: 714). No mesmo sentido daquele aqui propugnado, por todos, Guerra Tavares (2022: 792).

³⁷ Temos, em qualquer caso, de considerar que várias circunstâncias possam depor no sentido de o *step-in* ser ou não temporário, desde logo o evento que o originou, a avaliação da capacidade de não repetição pela concessionária ou até o momento em que é exercido (por exemplo, se ocorrer perto do final do prazo – o que dificilmente ocorrerá, mas se tem de admitir em tese – poderá ter maior probabilidade de não ser transitório).

³⁸ Em sentido aparentemente divergente, cfr. Caldeira (2024: 70).

³⁹ Com efeito, constata-se que a breve menção (incidental) ao *step-out* no n.º 4 do artigo 322.º surge expressamente (e apenas) associada à modalidade de cessão da posição contratual, prevista da alínea b) do n.º 3. Daqui não retiramos, no entanto, a rejeição do *step-out* na modalidade de transmissão acionista. Parece-nos, antes, ser este um caso de má técnica legislativa e deficiente redação, resultante de, na economia da norma e de um regime que é, em tudo o mais, unitário, o *step-out* ser mencionado (equivocamente) a propósito do tema da (re)transmissão dos subcontratos, que só se coloca, esse sim, em caso de cessão da posição contratual da concessionária, deixando um vazio gerador de lacuna na hipótese de transmissão acionista.

step-out torna desnecessária a avaliação da capacidade dos cessionários (titulares originários), devendo o mote da autorização focar-se, antes, na resolução do motivo ou na frustração da intervenção.

Não quer isto dizer que não seja possível aos financiadores transmitirem a posição jurídica assumida por via do *step-in* para terceiros (que não os anteriores cedentes), mas apenas que a mesma não irá processar-se com este enquadramento (não será um *step-out* para efeitos do Código), mas antes nos termos gerais, não dispensado a verificação de todos os requisitos aplicáveis à cessão da posição contratual ou à transmissão acionista visada, consoante aplicável.

É que não se pode olvidar que, entretanto, o contrato de concessão permaneceu em vigor nos seus exatos termos, não tendo a(s) variação(ões) subjetiva(s) acarretado qualquer modificação objetiva do contrato. Isto significa, desde logo, que às respetivas partes assistem todos os direitos e prerrogativas, a par de todas as obrigações, sendo passíveis de ocorrer, nos termos gerais, as vicissitudes, sanções e riscos aplicáveis, desde logo, o da extinção do contrato ou da sua modificação subjetiva.

4. Os direitos de *step-in* e de *step-out*, em geral, nos contratos administrativos: balanço

4.1. Alcance do artigo 322.º do Código dos Contratos Públicos

Conhecidos os contornos do regime constante do artigo 322.º do Código dos Contratos Públicos e recuperando a prática e experiência que antecederam, importa, antes de mais, não perder de vista que o resultado do exercício do direito de *step-in* não é avesso – nem sequer estranho – à dinâmica normal da execução de qualquer contrato administrativo. Tanto que, na falta de previsão especial, poderia o mesmo efeito ser alcançado nos termos gerais hoje previstos no Código, que admite:

- a) Quer a cessão da posição contratual do cocontratante, desde que prevista contratualmente e se replique a habilitação ou os requisitos de capacidade quanto ao cessionário⁴⁰;
- b) Quer a transmissão do controlo societário: que, numa lógica inversa, só estará sujeita a limitação ou autorização quando o contrato assim o imponha – e nas concessões, tipicamente, impõe⁴¹.

O que no regime de *step-in* previsto no artigo 322.º do Código se acrescenta, na verdade, é, antes de mais, a atribuição aos financiadores de um direito de *iniciativa procedimental*, onde eles não o teriam de acordo com o regime geral. Com a previsão do direito de *step-in*, os financiadores passam, então, a poder requerer diretamente ao concedente (no lugar da concessionária ou dos seus acionistas, consoante o caso) a cessão da posição contratual da concessionária ou a transmissão do seu controlo societário, eliminando riscos de intermediação e selecionando o cessionário ou o novo acionista (eles próprios ou terceiro, controlado ou não, que indiquem). Atribui-se, assim, prevalência à vontade dos financiadores sobre a dos promotores,

⁴⁰ Cfr. artigos 317.º e 318.º do Código dos Contratos Públicos.

⁴¹ Cfr. artigos 323.º e 411.º, n.º 1, do Código dos Contratos Públicos.

conferindo-lhes legitimidade para, no seu lugar (mas em nome próprio), desencadear tal procedimento e controlarem a sucessão⁴².

Neste quadro, e pese embora nada se diga no artigo 322.º, parece-nos pertinente que se suscite a aplicação dos requisitos gerais, de natureza legal ou contratual, que se apliquem à cessão da posição contratual^{43/44} ou à transmissão do controlo societário do cocontratante, a verificar pelo concedente no contexto da autorização do *step-in* sob a perspetiva da confirmação da capacidade técnica e financeira para cumprimento das obrigações a assumir na qualidade de concessionária ou acionista, consoante aplicável⁴⁵. Exceção deverá ser feita, a nosso ver, no caso de a titularidade vir a ser transferida para os financiadores: nesse caso, retiramos do artigo 322.º base suficiente e especial para lhes dever ser reconhecida, por defeito, essa capacidade⁴⁶. Ou, da mesma forma, como já mencionado, no caso de retransmissão da posição contratual para os detentores originários (*step-out*).

Por fim, tratando-se de um direito de intervenção subjetiva, merecem tratamento especial os seus efeitos sobre o bloco contratual de que a concessionária seja parte. Efeitos que, à partida, não se antecipam no exercício do *step-in* ao nível acionista⁴⁷, na medida em que não há substituição da contraparte. A questão coloca-se, outrossim, na hipótese de verdadeira cessão da posição contratual⁴⁸, prevendo o artigo 322.º, n.º 4, que, nesse caso, a posição contratual da concessionária nos subcontratos

⁴² É, este, um dos dois casos previstos no Código dos Contratos Públicos de cessão da posição contratual em que a iniciativa não é do cedente; em ambos os casos funcionando como “cessão-sanção”, ora por iniciativa do concedente (artigo 318.º-A), ora dos financiadores (artigo 322.º).

⁴³ Desde logo, relevando os requisitos subjetivos que possam ter sido exigidos no procedimento para a formação do contrato em causa.

⁴⁴ Ainda antes da aprovação final do Código, reconhecendo a dúvida que se gera no silêncio da lei, era esta a posição de Pedro Gonçalves, que, a propósito do anteprojecto legislativo, defendeu que “[e]mbora o Projecto o não exija, supõe-se que haveria toda a vantagem em determinar expressamente a aplicação, neste caso, dos critérios que orientam a outorga da autorização para cessão da posição contratual” (2007: 46).

⁴⁵ Repare-se que, muito embora seja habitual no caso dos contratos de concessão, não resulta do Código qualquer limitação à transmissão de ações do cocontratante; nele se refere apenas que, tratando-se de uma sociedade, pode o contrato sujeitar tais operações a autorização. No entanto, se a transmissão for concretizada no âmbito do exercício do direito de *step-in* – isto é, por iniciativa dos financiadores –, já a autorização do concedente é sempre legalmente imposta. Isto revela, a nosso ver, alguma incoerência, não se antevendo por que razão, no quadro da execução de um contrato em que o contraente público opte por se alhear das alterações acionistas da sua contraparte (não qualquer regime de *change of control*), tal devesse deixar de assim ser, requerendo autorização apenas pela circunstância de a iniciativa ser dos financiadores. Por outras palavras, o controlo pelo concedente do *step-in* exercido ao nível acionista só se justifica, em rigor, quando tais alterações se encontram contratualmente limitadas e sujeitas a autorização nas demais hipóteses.

⁴⁶ Ainda que os financiadores possam não ter um interesse definitivo ou vocação para assumir qualquer das posições (sobretudo a da concessionária), esta titularidade pode inclusivamente ter o valor de permitir uma implementação imediata transitória, que lhes permita, a seguir, preparar de forma mais estruturada a passagem subsequente para um terceiro (regime que pode, inclusivamente, ficar previsto no contrato de concessão).

⁴⁷ Salvo se os subcontratos incluírem, eles próprios, uma cláusula de *change of control* da concessionária, o que não é habitual – e, em qualquer caso, não é tratado na lei.

⁴⁸ Só nesta hipótese há “uma autêntica modificação subjectiva da relação contratual, passando a entidade financiadora (ou terceiro por ela indicado) a ser integralmente responsável, enquanto durar a intervenção, por todas as prestações do contrato.” – cfr. Guerra Tavares (2022: 804).

celebrados transmitir-se-á automaticamente para as entidades financiadoras ou para a entidade por esta indicada⁴⁹. Esta transmissão (e retransmissão) automática de que se beneficia ao abrigo do artigo 322.º há de significar, por um lado – em linha com o direito de iniciativa atribuído aos financiadores –, uma imposição de cariz sancionatório sobre os cedentes, que quedam desaposados neste processo, e, por outro lado, a preservação da posição jurídica dos subcontratados, que não devem ser penalizados em face de um incumprimento que é da concessionária. Suscita-se, no entanto, a questão de saber se poderão os subcontratados opor-se a este efeito, ao que nos inclinamos a responder negativamente no que respeite à mera alteração subjetiva (e já não a vicissitudes da execução do subcontrato pelo cessionário no decurso do período de *step-in*)⁵⁰. Atente-se no facto de estar subjacente a este regime, precisamente, o intuito de manter a integridade e a adequada execução do complexo contratual do projeto, o que nos parece pouco consentâneo com admitir-se que esta transmissão automática, afinal, não o é e que, depois do *step-in*, o cessionário disporia de condições degradadas de desenvolvimento do projeto por falta dos subcontratos de suporte. Diríamos que o ideal, nesta ótica, seria evitar qualquer dúvida, exigindo os financiadores, como tantas vezes sucede nas concessões, que esse efeito (legal) seja assumido nos subcontratos, aceite e reconhecido pelas contrapartes, não constituindo causa de resolução.

4.2. Quadros alternativos de exercício do *step-in*

Mas, afinal, serão estas as únicas situações em que se poderá equacionar uma tal intervenção por parte dos financiadores no contrato? Ou, por outras palavras, terá a previsão legal expressa do artigo 322.º o efeito de esgotar todas as possibilidades de intervenção que poderiam (e sempre puderam) ser equacionadas no quadro da autonomia contratual pública?

Desde logo, poderá questionar-se se serão estes – os do artigo 322.º do Código dos Contratos Públicos – os únicos fundamentos de *step-in* que poderão ser invocados pelos financiadores para o efeito. E a resposta tenderá a ser, a nosso ver, *positiva*, porquanto nos estejamos a referir a um fundamento que conduza à aplicação estrita daquele artigo.

Neste sentido, apenas uma intervenção fundada numa situação de incumprimento grave, iminente ou consumado, da concessionária poderá beneficiar do regime legal especial e mais favorável do artigo 322.º, por essa via conferindo aos financiadores legitimidade direta para, em nome próprio, requererem a modificação subjetiva visada, capacidade antecipadamente reconhecida para assumirem as posições jurídicas em causa e para as devolverem aos titulares originários e gozarem da salvaguarda da transmissão e retransmissão automática dos subcontratos.

Fora deste enquadramento, vigoram as regras gerais. E nada impede, a nosso ver, que as partes possam autonomamente regular, em linha com o que faziam antes, outras circunstâncias que permitam aos financiadores um efeito equivalente – para além, naturalmente da possibilidade que sempre lhes assistiria de, indiretamente, condicionarem e determinarem o exercício

⁴⁹ Trata-se de um regime não totalmente coincidente com o regulado para a hipótese de cessão por iniciativa do concedente, no artigo 318.º-A, n.º 5 ss.

⁵⁰ Em sentido contrário, cfr. Leite Alves (2023: 771 ss).

de direitos pela concessionária ou pelos acionistas através de instrumentos que com eles tenham celebrado.

Tal deverá operar, a montante, dentro da margem (e limites) que, no próprio Código, se confere à regulação contratual dos termos e procedimentos de cessão da posição contratual e da transmissão do controlo societário, em geral. E já não, pois, no quadro do artigo 322.º do Código; antes se exigindo às várias partes envolvidas que alcancem uma composição contratual que as salvguarde de forma similar.

Por esta via, então, o fundamento de intervenção teria de ser reconhecido por concedente, concessionária e acionistas, com aceitação da possibilidade de os financiadores se sub-rogarem procedimentalmente para requerer a modificação subjetiva, mais aceitando e reconhecendo, desde logo, a sua capacidade para assumirem as posições jurídicas em causa e para as devolverem aos titulares originários. Num outro plano, à falta de transmissão automática, seria necessário ainda acordar com as contrapartes dos subcontratos a manutenção em vigor dos mesmos, afastando a verificação de um fundamento de resolução por este motivo.

No fundo, a par do regime legal, cujo alcance não poderá ser afastado ou diminuído através de contrato, poderá continuar a desenvolver-se, por acordo, um regime de *step-in* que, não beneficiando necessariamente do mesmo nível de salvaguarda, pode dele aproximar-se através de uma articulação de vontades construída nesse sentido, desde que observados os requisitos e limites legais da modificação subjetiva dos contratos administrativos. Tudo isto, enfim, sujeito a previsão contratual e à concorrência (a que se submete o próprio contrato de concessão).

Referências

Andrade da Silva J. Código dos Contratos Públicos – anotado e comentado. 9.ª ed. Coimbra: Almedina; 2021

Ataíde Cordeiro M. Acordos Diretos. Dicionários dos Contratos Administrativos Especiais. Coimbra: Almedina; 2024. 101-111

Ayala B. O poder de modificação unilateral do contrato administrativo com regime de *project finance*. Revista de Contratos Públicos. 2011 maio-agosto (2). 55-88

Caetano M. Manual de Direito Administrativo, I, 10.ª ed. (8.ª reimp.) Coimbra: Almedina, 2005

Caldeira M. O step in nos contratos administrativos. In: Fernandez Sanchez P, Caldeira M, Torres Craveiro T, coordenadores. Execução dos Contratos Administrativos. Lisboa: ADA; 2024. 48-70

Canto e Castro J. A regulação das parcerias público-privadas no código dos contratos públicos. Revista de Contratos Públicos. 2012 janeiro-abril (4). 177-201

Sérvulo Correia JM. Legalidade e autonomia contratual nos contratos administrativos. Coimbra: Almedina, 1987

Cristóvão Ferreira F. O direito de step-in do financiador. Cadernos O Direito: Temas de Direito Bancário II. 2014 (9). 41-97

Guerra Tavares G. Comentário ao Código dos Contratos Públicos. 2.^a ed. Coimbra: Almedina; 2022

Gonçalves P. A relação jurídica fundada em contrato administrativo. Cadernos de Justiça Administrativa. 2007 julho/agosto (64). 36-46

Leite Alves P. Alguns problemas em sede de execução e (in)cumprimento do contrato: os artigos 318.^o-A e 321.^o- A do CCP. In: Amado Gomes C, Pedro R, Caldeira M, Serrão T, coordenadores. Comentários ao Código dos Contratos Públicos. 5.^a ed. II. Lisboa: AAFDL; 2023. 761-788

Leong HC. Resolução do contrato administrativo por incumprimento. In: Amado Gomes C, Pedro R, Caldeira M, Serrão T, coordenadores. Comentários ao Código dos Contratos Públicos. 5.^a ed. II. Lisboa: AAFDL; 2023. 789-842

Lorena de Brito M. A modificação subjetiva do contrato no CCP. Revista de Contratos Públicos. 2024 janeiro (34). 91-109

Martins A. *Project finance* e medidas de reequilíbrio financeiro: uma nota analítica. Revista de Contratos Públicos. 2013 maio-agosto (8). 5-24

Pizarro Pardal E. *Project finance* e projectos de infra-estruturas de transporte rodoviário em Portugal. Revista de Direito das Sociedades. 2015 (3/4). 753-791

Siza Vieira P. Regime das concessões de obras públicas e de serviços públicos. Cadernos de Justiça Administrativa. 2007 julho/agosto (64). 47-54

ⁱ Advogada na PLMJ – Sociedade de Advogados, RL.

ⁱⁱ Advogado na PLMJ – Sociedade de Advogados, RL.