

**CONCESSÕES E PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS - A  
SUBCONTRATAÇÃO E A “TRADIÇÃO” DE CELEBRAÇÃO DE  
ACORDOS DIRETOS ENTRE CONCEDENTE, CONCESSIONÁRIO E AS  
ENTIDADES SUBCONTRATADAS**

CONCESSIONS AND PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIPS -  
SUBCONTRACTING AND THE "TRADITION" OF ENTERING INTO  
DIRECT AGREEMENTS BETWEEN GRANTOR, CONCESSIONAIRE  
AND SUBCONTRACTED ENTITIES

**JOÃO CANTO E CASTRO<sup>i</sup>**

Infraestruturas de Portugal. Lisboa, Portugal

**Resumo:** Neste artigo abordo o tema dos denominados “Acordos Diretos”, que tradicionalmente fazem parte do acervo contratual das parcerias público-privadas que adotam o tipo contratual de concessão, com recurso ao financiamento de projetos.

Defendo que a compreensão desses acordos tem de ser feita no contexto mais amplo das parcerias público-privadas com recurso ao financiamento de projetos e que, nesse contexto, deve ser desmistificada a suposta singularidade desses acordos, devendo antes ser realçada a sua importância enquanto instrumento de proteção do contrato e da prossecução do interesse público.

**Palavras-chave:** parcerias público-privadas, financiamento de projetos, concessões, subcontratação, acordos diretos, interesse público

**Abstract:** In this article I address the topic of the so-called “Direct Agreements”, which are traditionally part of the contractual acquis of public-private partnerships that adopt the contractual type of concession, using project financing.

I argue that these agreements must understood in the broader context of public-private partnerships using project financing and that, in this context, the supposed uniqueness of these agreements should be demystified, stressing its importance as an instrument for the protection of the contract and the pursuit of the public interest.

**Keywords:** public-private partnerships, project financing, concessions, subcontracting, direct agreements, public interest

## 1. Introdução

Na já longa – rica e diversificada –, experiência de Portugal no lançamento e contratação de parcerias público-privadas (doravante, PPP)<sup>1,2</sup>, com adoção da concessão como tipo contratual privilegiado e com recurso ao *project finance* (doravante, PF) como modalidade de financiamento, encontramos, em geral, dois fenómenos: o recurso generalizado à subcontratação por parte do cocontratante e, igualmente, a existência dos assim denominados “Acordos Diretos”.

Estes “Acordos Diretos”, são celebrados, (i) entre o contraente público, o cocontratante e o representante (designado “Banco Agente”) dos denominados Bancos Financiadores, e (ii) entre aquele mesmo contraente público, o cocontratante e alguns dos subcontratados do cocontratante, em regra, aqueles que outorgam os dois principais contratos “operacionais”, o contrato de construção e o contrato de operação e manutenção.

Este artigo tem por objeto os “Acordos Diretos”, tratando, igualmente, das questões relativas à subcontratação propriamente dita nas PPP com recurso ao PF, sendo certo que a subcontratação, em geral, tem sido tratada abundantemente pela doutrina portuguesa<sup>3</sup>, ao passo que os “Acordos Diretos” têm merecido menor atenção<sup>4</sup>.

Nas linhas seguintes, procurarei demonstrar que a seguinte interrogação, espanto ou perplexidade de José Esteve Pardo tem, em geral, razão de ser, mas não quanto aos “Acordos Diretos”, quando devidamente contextualizados e interpretados/integrados:

“La cuestión es que el socio financiero privado no puede pretender que la Administración renuncie a su futura capacidade de decisión para la atención de los intereses generales; pero lo cierto es que la própria Administración –

---

<sup>1</sup> O *track record* das PPP em Portugal pode ser encontrado em vários relatórios de auditoria produzidos pelo Tribunal de Contas, que são incontornáveis. Mas que devem ser lidos com indispensável sentido crítico, e não com a habitual reverência e ausência de escrutínio que, em geral, existem no nosso país sobre a atividade do Tribunal de Contas. Cfr. Assis Raimundo (e bibliografia aí referida), (2022: 22-33), Canto e Castro (2021; 2023), e Aroso de Almeida (2023: 5-18).

Esse histórico também pode ser visto nestas publicações: IEP, ICOR e ICERR, 1999, Cruz, Marques (2012: 73-180), Firmino (2014: 137-294), Rodrigues (2015: 177-189), e Cruz, Sarmento (2019: 935-992).

<sup>2</sup> Quanto a avaliações externas da experiência portuguesa deve ser lembrado que, no âmbito do programa de ajustamento económico-financeiro a que Portugal foi sujeito, uma das obrigações do Estado consistia na avaliação das suas PPP. Nesse contexto, foi levado a cabo o “Estudo de 36 Contratos de Parcerias Público-Privadas do Estado Português”, onde também teve lugar a avaliação das entidades e/ou unidades orgânicas com responsabilidades na gestão de PPP.

Tanto quanto é do meu conhecimento, esses estudos (36 relatórios, por PPP, e um relatório final global) nunca foram, inexplicavelmente, disponibilizados publicamente (ver aqui uma referência pública a esse estudo: [Estudo encomendado pelo Governo custou 210 mil euros \(dn.pt\)](#)).

Em qualquer caso e sobre esses estudos ver o relevantíssimo depoimento prestado por José Gonzaga Rosa na “Comissão Parlamentar de Inquérito à Contratualização, Renegociação e Gestão de todas as Parcerias Público-Privadas do Sector Rodoviário e Ferroviário”, disponível em [Atas \(parlamento.pt\)](#), ata da 73.ª Reunião (18 de abril de 2013).

<sup>3</sup> Cfr. Augusto de Matos (2021: 109-138), Assis Raimundo (2022: 236-242), e Sánchez (2023: 5-29).

<sup>4</sup> Cfr. Cordeiro (2011: 164-171; 2024: 101-112), e Ferreira (2014: 41-97).

aquí está lá paradoja y el punto crítico del sistema – puede ser propensa a esa autolimitación con el objetivo de limitar los riesgos de los inversores e atraerlos a la financiación de infraestructuras” (2005: 173).

## 2. Antecedentes e Enquadramento

Como acima referido e é do conhecimento público, Portugal tem uma vasta experiência no lançamento, contratação e, igualmente, renegociação de PPP<sup>5</sup>, em rigor e para ser mais exato, de PPP com recurso ao PF.

A primeira PPP com recurso ao PF remonta à década de 90, em concreto à concessão da Ponte Vasco da Gama, a que se seguiu um ambicioso programa de execução do Plano Rodoviário Nacional, que deu lugar a vários contratos de concessão de obra pública, lançados e contratados em “regime” de PPP e com recurso ao PF<sup>6</sup>.

Este programa foi mais tarde retomado, já no quadro do designado novo modelo legal do setor das infraestruturas rodoviárias, que transformou a então EP – EPE em EP – Estradas de Portugal, S.A, a quem foi outorgada a concessão da Rede Rodoviária Nacional e a obrigação de privilegiar as PPP para cumprimento das suas obrigações contratuais<sup>7</sup>.

Neste quadro legal e contratual, foram lançadas e contratadas sete subconcessões de obra pública, todas em “regime” de PPP com recurso ao PF: também aqui encontramos, em todas elas, “Acordos Diretos”<sup>8</sup>.

As PPP com recurso ao PF não se circunscreveram ao setor rodoviário, tendo sido estendidas a outros domínios, como a ferrovia, saúde, ambiente, energia e segurança<sup>9</sup>.

Nestes setores, também encontramos os “Acordos Diretos” e a subcontratação generalizada por parte do cocontratante<sup>10</sup>.

Neste contexto e dada a manifesta importância desses “Acordos Diretos” (e dessa subcontratação generalizada) nessas PPP com recurso ao PF – como veremos infra – importa ter presente que a compreensão dessa realidade contratual (e das questões e/ou problemas que ela levanta) só pode ser compreendida no quadro mais vasto das parcerias público-privadas e do *project finance*.

---

<sup>5</sup> Uma boa introdução ao tema das renegociações pode ser vista em Sarmento, Renneboog (2017: 1-61). Para maiores desenvolvimentos, Oliveira Cruz, Sarmento (2019: 613-768).

<sup>6</sup> Adoto as s PPP no setor rodoviário como paradigma da experiência portuguesa em PPP com recurso ao PF.

<sup>7</sup> Cfr. Decreto-Lei n.º 380/2007, de 13 de novembro, na sua redação atual.

<sup>8</sup> Cfr. em [www.utap.pt](http://www.utap.pt)

<sup>9</sup> Para um retrato atualizado, ver os relatórios anuais elaborados pela UTAP, em [www.utap.pt](http://www.utap.pt).

<sup>10</sup> Cfr. vários desses “Acordos Diretos”, em [www.utap.pt](http://www.utap.pt). Sobre esses acordos, Cordeiro (2024).

### 3. As Parcerias Público-privadas<sup>11</sup> e a Governação Pública

As PPP são uma solução adequada que permite às entidades de natureza pública beneficiar, fundamentalmente, da maior flexibilidade de gestão e da maior agilidade do setor privado e, ao mesmo tempo, mobilizar os meios financeiros necessários para poder suprir as necessidades coletivas, seja no âmbito do Estado em sentido estrito, seja em domínios cujo alcance é mais circunscrito.

Mas as PPP não são uma ciência exata, cujo resultado final está garantido à partida, por muito que as boas práticas tenham sido observadas e seguidas de forma escrupulosa e diligente. Só no conforto e recato dos gabinetes é que se pode (e consegue...) alimentar fantasias desse género<sup>12</sup>.

Não vale a pena alimentar populismos – políticos e jurídicos – sobre este ponto. O foco é sempre, ou deve ser, a prossecução do interesse público, com recurso aos instrumentos disponíveis, o recurso àqueles instrumentos que se mostrarem mais adequados, exequíveis e económico-financieiramente comportáveis para o parceiro público e para o parceiro privado.

Sem reservas morais ou de outra natureza

A pedra de toque de qualquer parceria público-privada é o Risco<sup>13</sup>. O princípio que todos conhecem é que o Risco deve ser alocado a quem, em concreto (não em abstrato), estiver em melhores condições de o gerir e controlar.

Assim, na preparação de uma PPP: (i) Identificar de forma exaustiva os riscos subjacentes à preparação, lançamento e execução da PPP; (ii) Caracterizar cada um dos Riscos identificados e (iii) proceder à sua alocação.

Os parceiros públicos devem (i) Estimar efeitos financeiros decorrentes da eventual concretização dos Riscos que lhe tiverem sido alocados; e (ii)

---

<sup>11</sup> Para maiores desenvolvimento (na doutrina portuguesa), devem ser destacadas as seguintes obras que abordam a matéria das PPP de forma transversal: Paz Ferreira et al (2004), Cabral (2009), e Oliveira Cruz, Sarmento (2019).

A doutrina estrangeira é inabarcável, mas ainda assim ver, pelo seu interesse prático e teórico (e atualidade), Bogdanowicz, Caranta, Telles (eds.) (2020), Vecchi et al (2021), Verweij, van Meerkerk, Casady (eds.) (2022), e Vecchi, Casalini Cusumano (2022).

<sup>12</sup> Como, de forma muito pertinente, sustenta Lopes Martins (2014: 592), “Qualquer decisão envolve riscos e, embora seja tentador pensar-se que, através de um planeamento rigoroso, é possível analisar, prever, controlar e evitar todos os riscos, isso não passa de uma armadilha”. E, também de forma igualmente muito pertinente e acertada, o mesmo autor (2014: 592) sustenta: “Mas porque o contrato é uma forma de configuração do futuro, a possibilidade de as partes disciplinarem contratualmente os riscos constitui uma «válvula» de segurança jurídica contra as alterações supervenientes, surgindo assim como um modelo normativamente aberto à integração de variáveis de verificação posterior, mesmo que não são antecipadas ou completamente antecipadas pelas partes, seja porque aquela disciplina se veio a revelar insuficiente, seja porque, no momento da celebração, não seria possível às partes prever e/ou regular aquelas variáveis em todos os aspectos, dimensões e consequências, sem excluir o próprio erro quanto ao futuro”.

<sup>13</sup> Cfr. Bockmann Moreira (2022). Para uma visão integrada do Risco, Lopes Martins (2014: 531-733). Ver ainda, FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL (2021).

Sobre a experiência portuguesa, uma inventariação e descrição dos riscos contratuais (e problematização dogmática) pode ser vista na obra de Melo (2011).

Estimar os efeitos financeiros decorrentes da eventual concretização dos Riscos que tiverem sido partilhados.

E (iii) estimar efeitos financeiros decorrentes da eventual concretização dos Riscos que tiverem sido alocados ao parceiro privado, na hipótese de ter de assumir a responsabilidade pela sua, dos riscos, verificação.

Porquê? Através do contrato em que se traduz a PPP, prossegue-se um determinado interesse público, satisfaz-se uma determinada necessidade coletiva, presta-se um determinado serviço público. Logo, a prossecução desse interesse tem sempre de ser assegurada, tem de ser salvaguardada.

Feito este exercício preliminar, é que devem ser feitos os estudos económico-financeiros que assegurem e demonstrem a viabilidade económica financeira da PPP em concreto.

A PPP pode ser exequível com uma modelação diferente dos riscos existentes.

Viabilidade pode não querer dizer que a PPP seja autossustentável, raramente o é.

Se for, melhor assim. Mas se não for, isso não quer dizer que não se possa levar a cabo, seja com apoio direto do parceiro público, seja repercutindo o encargo financeiro estimado nos diretamente beneficiados, seja um misto destas duas coisas.

A boa PPP não é aquela que transfere para o parceiro privado todos os riscos. A boa PPP é aquela que aloca os riscos de uma tal forma que permita a convergência de interesses divergentes – não opostos – no sentido de tornar a PPP viável:

- a) Para o parceiro público, que vê prosseguido o interesse público em causa, através de um parceiro fiável e um contrato exequível para ambas as Partes;
- b) Para o parceiro privado, que assegura a prossecução desse interesse, obtendo um financiamento externo comportável e um contrato exequível, com uma margem de lucro aceitável.

A PPP só é, a curto, médio e longo prazo, viável e exequível, se estes dois predicados puderem ser reconhecidos por todos os envolvidos.

Mas exige gestão dedicada, monitorização e fiscalização. Exige, numa palavra, profissionalização da atividade da gestão pública de contratos<sup>14</sup>, acompanhamento e fiscalização, com formação de equipas que cubram todas as valências da PPP (técnicas, económico-financeiras e jurídicas).

E exige incentivos alinhados, definição de níveis de desempenho e mecanismos de resolução de litígios pré- judiciais e Tribunais de competência especializada ou Tribunais Arbitrais (estes últimos com outra regulação do critérios de nomeação de árbitros, dos conflitos de interesse e imparcialidade).

As PPP com recurso ao PF traduzem-se em contratos de longa duração e “Sendo necessariamente contratos incompletos, os contratos de longa duração surgem como um modelo normativamente aberto e apto a absorver a dinâmica da realidade, incluindo as mutações estruturais

---

<sup>14</sup> Sobre a gestão pública de contratos, ver Canto e Castro (2024: 41-72).

projectadas no interesse geral, nos serviços públicos ou no interesse específico do contrato ou na causa do contrato, a determinarem (ou sendo consequência de) uma instabilidade estrutural inerente à evolução e mutação das condicionantes económicas, financeiras, sociais, legais, tecnológicas, organizatórias, culturais, laborais, ambientais, etc.” (cfr. Martins, 2014: 549-550).

Do lado da governação, exige ideias claras e apostas consequentes.

As PPP são um bom modelo. Mas não são imunes à irresponsabilidade política, à demagogia e ao populismo (também jurídico), quer dos seus defensores, quer dos seus opositores e/ou detratores. Não podem nem devem ficar com o odioso daquelas patologias. Nem ser excluídas por isso.

Como em todos os domínios da atividade pública, as PPP exigem transparência: na preparação, no estudo, no lançamento, na contratação e na alteração e/ou renegociação.

Para esse efeito, não basta ter criado a Unidade Técnica de Acompanhamento de Projetos (doravante, UTAP)<sup>15</sup>, é preciso que esta seja dotada dos recursos humanos e da autonomia – administrativa e financeira – para cumprir a alta missão de interesse público que lhe foi confiada<sup>16</sup>.

É preciso, ainda, dar um salto qualitativo em matéria de transparência, escrutínio e responsabilização (“accountability”): os relatórios das designadas Equipas de Projeto e das Comissões de Negociação podem e devem ser tornados públicos, assim que os contratos ou as alterações a estes entrem em vigor<sup>17</sup>.

A essa publicação – no sítio da UTAP – não obsta a invocação de segredos de natureza comercial ou outros, nem a proteção do interesse público: à semelhança do que sucede no domínio da atividade da Autoridade da Concorrência, a UTAP pode e deve ser obrigada a publicar uma versão não confidencial desses relatórios<sup>18</sup>.

O tema da transparência pode parecer deslocado num artigo sobre “Acordos Diretos”, mas a sua justificação é simples de explicar.

A estranheza ou desconfiança que os “Acordos Diretos” podem suscitar (assim como um conjunto impressionante de contratos de concessão em que as principais obrigações contratuais são subcontratadas), não resulta apenas da tecnicidade do tema.

Também resulta, sobretudo, porque a falta de transparência – traduzida na falta de conhecimento e publicitação adequada das circunstâncias e das

---

<sup>15</sup> Cfr. Decreto-Lei n.º 111/2012, de 23 de maio (doravante RJPPP). Sobre este diploma ver Canto e Castro (2023).

<sup>16</sup> Sobre a UTAP, ver Canto e Castro (2023: 186-207).

Ver igualmente o relatório do EUROPEAN PPP EXPERTISE CENTRE (2014).

<sup>17</sup> Sobre este ponto, Canto e Castro (2023: 198-200).

<sup>18</sup> Cfr n.º 3 do artigo 90.º da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio, na redação atual.

razões que motivaram e motivam as decisões públicas neste domínio, – gera sempre desconfiança<sup>19</sup>.

Um exemplo qualificado disto são as reposições do equilíbrio financeiro, percecionadas pelos cidadãos e pela opinião pública (e publicada...) como ilegítimas, ilícitas, isto é, como apropriação do setor privado dos dinheiros públicos. Enfim, como captura do Estado pelo setor privado<sup>20</sup>.

Ora, como é consabido e simplificando, a reposição do equilíbrio financeiro é a contrapartida, é a garantia devida aos cocontratante pela prerrogativa conferida aos contraentes públicos de adaptarem, de modelarem os contratos à mutação do interesse público visado pela decisão de contratar. Sem essa garantia, quem ficaria desprotegido eram, justamente, os beneficiários do interesse público prosseguido pelos cocontratantes, com e através desses contratos<sup>21</sup>.

Dito de outra forma: a reposição do equilíbrio financeiro ou melhor dizendo, a existência de um direito à reposição do equilíbrio financeiro não constitui os cocontratantes numa situação de vantagem ou de privilégio perante as suas contrapartes públicas.

Na realidade, o direito à reposição do equilíbrio financeiro é o contraponto necessário e indispensável à sujeição dos cocontratantes à “reserva de conservação da compatibilidade do contrato com o interesse público” (cfr. Moreira, 2012: 437).

Em rigor, do que se trata é de permitir ao cocontratante manter, de forma interessada a sua colaboração na prossecução ou realização do interesse público<sup>22</sup>.

Não se trata de deixar indemne o cocontratante dos efeitos negativos que, entretanto, possam ter ocorrido por um ou mais riscos contratuais que lhe foram alocados se terem concretizado<sup>23</sup>.

---

<sup>19</sup> Para essa desconfiança também contribui um indisfarçável sentimento (preconceito, na realidade) de aversão à cooperação público/privado que ainda grassa em alguns grupos (também de interesse...) da sociedade portuguesa.

Uma aversão à cooperação que, de resto, é contrariada pela própria evolução da humanidade. Ver Raihani (2024).

<sup>20</sup> Não ignoro, nem se deve ignorar que existem problemas associados a este tipo de eventos e a PPP com recurso ao PF, designada e principalmente no domínio das arbitragens administrativas *ad-hoc*, parecendo justo afirmar que algumas decisões recentes do Supremo Tribunal Administrativo, tiradas em sede de recurso de revista (como sucedeu no exemplo qualificado do Acórdão do STA de 02.05.2024, processo n.º 0201/23.3BALSBB, caso “CTT”), vêm comprovar a existência daquelas patologias.

De resto, aqueles problemas já foram sinalizados por alguma doutrina e, mais recentemente, pelo Tribunal de Contas. Cfr. relatório de auditoria do Tribunal de Contas n.º 3/2024 (e bibliografia aí referida), Tavares da Silva (2020: 75-78), e Vicente (2022: 55-74).

<sup>21</sup> Sobre a reposição do equilíbrio financeiro do contrato como primeiro paradigma da tutela do co-contratante, ver Sánchez (2019: 241-264). Uma “releitura” desse princípio no CCP pode ser vista em Canto e Castro (2022: 11-24).

<sup>22</sup> Como defende Lopes Martins (2014: 684), “Implicando os contratos de longo termo [...] uma acrescida exigência de cooperação entre as partes, tem de concluir-se que este elemento se afigura essencial na estrutura interna da relação contratual. E, neste sentido, o contrato, ainda que eventualmente de subordinação, é também um contrato de cooperação”.

<sup>23</sup> Sobre a função delimitadora do risco, em especial em contratos reconduzíveis a parcerias público-privadas, Fortini, Campos Pires (2013: 25-57).

Nem mesmo na reposição do equilíbrio financeiro, pode o cocontratante alimentar a expectativa de que um evento gerador daquela reposição pode ignorar a alocação entre as partes dos riscos contratuais e os efeitos negativos que a consumação de algum deles possa ter tido no equilíbrio contratual.

Com modelo financeiro ou sem modelo financeiro (o denominado “Caso Base<sup>24</sup>”), a reposição do equilíbrio financeiro não serve para colocar o cocontratante na situação em que se encontrava na data de assinatura do contrato. A reposição do equilíbrio financeiro coloca o cocontratante na situação imediatamente anterior à do evento que gerou aquela reposição.

Se o contrato já estiver, nessa data, desequilibrado, a reposição do equilíbrio torná-lo-á menos desequilibrado, já sem o concurso do evento que determinou essa reposição.

Se assim não fosse, toda e qualquer reposição afastaria a repartição de risco contratual acordada entre as partes. Em rigor, não estaríamos a repor o equilíbrio do contrato formalizado entre as partes, mas a ficcionar a existência de um contrato – sem risco para o cocontratante – para efeitos de reposição<sup>25</sup>.

É esta a solução – equilibrada, justa e adequada –, plasmada no n.º 4 do artigo 282.º do Código dos Contratos Públicos.

Retomando a importância da transparência, a opacidade gera um vazio – de informação, conhecimento, escrutínio, fiscalização, esclarecimento, clarificação e responsabilização –, sendo esse vazio ocupado por toda a sorte de grupos de interesse e pessoas, tais como populistas, demagogos, oportunistas, carreiristas e, sobretudo, de sectários e toda a espécie de inimigos do Estado e do bem comum.

Em termos de governação pública, de ação governativa, a questão central com que devemos lidar no recurso às PPP foi resumida de forma exemplar por Cunha: “As parcerias público-privadas implicam uma rigidificação dos orçamentos públicos, no médio prazo, incompatíveis com uma política orçamental activa, bem como cortes orçamentais noutras áreas que prejudicarão as funções de um Estado moderno e solidário” (2010: 173-175).

#### **4. Project Finance – Relevância<sup>26</sup> e Impacto Jurídico-Contratual**

“O Project Finance pode ser definido como uma estrutura de financiamento a longo prazo, na qual a entidade (ou entidades) financiadora disponibiliza crédito para a construção e exploração de determinado projecto, fazendo-o tomando em conta, principalmente, a capacidade desse projecto de gerar receitas. O reembolso do crédito e o pagamento de juros será assegurado

---

<sup>24</sup> O “caso base é um documento preparado conjuntamente pelos patrocinadores e agentes financeiros no qual se realizam estimativas detalhadas do investimento total do projeto, bem como de suas receitas e despesas futuras. Tais estimativas são utilizadas pelos agentes financeiros para determinar, entre outros aspectos, o valor total do financiamento, o calendário de amortização e os índices financeiros que deverão ser cumpridos pela SPE ao longo da operação”, cfr. Neiva (2020: 41).

<sup>25</sup> Cfr o *leading case* em Portugal, Acórdão n.º 36/2012, disponível em <https://www.centrodearbitragem.pt/pt/>

<sup>26</sup> Para maiores desenvolvimentos sobre o PF, ver Garcia (2002: 57-107), Dias (2004: 115-160), Sarmento, Cruz (2019: 291-370), Enei (2007), e Pereira (2024: 208-238).

pelo fluxo de caixa (aqui receitas) gerado por esse mesmo projecto. Tal financiamento é concedido a uma sociedade (“de projecto”) a quem, enquanto titular da quase totalidade dos activos e posições jurídicas que o projecto engloba, caberá o principal papel na prestação das garantias. É compreensível que essa dependência obrigue a entidade financiadora a uma maior preocupação em distribuir ou mitigar os diversos riscos do projecto, recorrendo não apenas à cuidadosa delimitação do risco inerente a cada momento do projecto e sua relação com a eventual rentabilidade do mesmo, como, bem assim, a diversos mecanismos de segurança do seu crédito” (cfr. Henriques, 2014: 706-707).

Em termos jurídicos, essa modalidade de financiamento traduz-se numa rede de contratos coligado, necessariamente harmonizados (“complexo contratual” traduzido num “contrato unitário”), que, alocando riscos às diversas partes envolvidas, visa permitir que o promotor, ou sociedade (SPE) por ele constituída, capte recursos para o desenvolvimento de um determinado empreendimento, oferecendo como garantia aos credores, de forma exclusiva ou preponderante, as receitas e bens do próprio projeto financiado (financiamento com foco no projeto).

É muito comum – e natural – que quando se trata do PF o foco esteja na perspectiva financeira ou estritamente financeira. Mas, como veremos melhor infra, esse importante e incontornável ângulo de análise pode obscurecer aquilo que do ponto de vista estritamente jurídico, mas também económico-financeiro, é mais importante: a imunização da denominada sociedade veículo (doravante, SPV), aos riscos principais do projeto ou empreendimento que se quer ver concretizado.

Ou seja, à alocação dos riscos contratuais aos parceiros (subcontratados) da SPV que estejam em melhores condições de os gerir e controlar.

“Pode-se afirmar, assim, que o êxito de uma operação de project finance depende, em grande medida, da solidez da sua estrutura contratual. Tal característica levou Stewart E. Rauner a qualificar o project finance como um fenómeno, mais que financeiro, jurídico: «O que parece ser um novo fenómeno financeiro é, essencialmente, um fenómeno jurídico; o elemento central do project financing não é o desenvolvimento de um novo instrumento financeiro, mas, em verdade, um processo de pensamento jurídico criativo que distribui direitos e obrigações de maneira inovadora, resultando ao final em uma redução do nível de risco para cada uma das partes envolvidas»” (cfr. Neiva, 2020: 42-43)<sup>27</sup>.

Importa ter sempre ter outra ideia (igualmente) fundamental: quem assume o risco financeiro são os financiadores do projeto porque são eles quem mobiliza e financia a execução do projeto, tendo como garantia quase exclusiva as receitas geradas por esse mesmo projeto.

Quer dizer: um projeto de interesse público, a cuja execução o Estado (em sentido amplo) pretende ver associado um parceiro privado, só é exequível com um PF em que, por definição, o financiamento quase integral é assegurado pelos financiadores e em que a garantia desse financiamento reside, quase exclusivamente, mas, em qualquer caso, maioritariamente, nas receitas geradas pelo projeto.

É, de resto, essa a sua principal nota distintiva: o PF é “uma forma de financiamento que assenta basicamente no desempenho económico de um

---

<sup>27</sup> Do mesmo autor e sobre a contextualização jurídica do PF, (40-59).

projecto”, constituindo assim este último “o centro das atenções para a tomada de decisão de financiamento” (cfr. Garcia, 2002: 59).

Assim, sendo o financiamento garantido, maioritariamente, pelas receitas geradas pelo projeto, é natural que os financiadores estejam omnipresentes até que lhes seja reembolsado, nas condições fixadas contratualmente, o financiamento concedido.

Ou seja, é natural que os financiadores queiram garantir que o projeto é executado de acordo com o projetado e que o financiamento seja, única e exclusivamente, destinado às várias atividades compreendidas na execução do projeto.

É neste sentido que se compreende a afirmação de que os financiadores “constituem inequivocamente os parceiros vitais do projecto, dado que a eles cabe injectar a maior fatia de capital”. Logo, “Sem a validação técnica, jurídica e financeira deste «grupo de interesses» não haverá mesmo qualquer Project Finance, o que vem explicar, de certa forma, a pressão e o domínio que é exercido pela banca, na montagem e definição da estrutura jurídica e financeira do projeto, bem como na respetiva monitorização” (cfr. Garcia, 2002: 65).

Na medida em que o financiamento é reembolsado pelas receitas geradas pelo projeto, o serviço da dívida é adequado ao perfil do projeto, o *“financiamento baseado na metodologia «project» reflecte pois um financiamento ajustado às características específicas do projecto, nomeadamente ao perfil do seu cash flow”* (cfr. Garcia, 2002: 59).

Por outro lado, *“atendendo à ênfase que é colocada nos cash flows do projeto, em detrimento das garantias clássicas reais, constitui condição chave a implementação de um sistema equilibrado de partilha de riscos [...] entre os diversos intervenientes no projecto”*.

É importante notar que o financiamento é concedido à SPV, uma sociedade veículo, criada de raiz - o que facilita o controlo e monitorização por parte dos financiadores -, mas que não tem histórico, não tem património, ou seja, *“a garantia dos investidores encontra-se «severamente» condicionada à riqueza gerada pelo projeto”* (cfr. Garcia, 2002: 59).

Assim sendo, é crucial isolar a SPV dos principais riscos do projeto, assegurando que este seja executado, nas suas diversas fases e de acordo com o saber fazer exigido, pelas entidades idóneas e com capacidade económica, financeira e, sobretudo, técnica para executar o projeto de acordo com o planeado.

É neste contexto, que surge então uma rede de contratos que visa um “só” propósito: que o projeto seja executado de acordo com o acordado, de modo a estar em condições, nos prazos fixados contratualmente, a gerar as receitas com base nas quais o projeto foi declarado e “certificado” como financiável (“bankable”).

Mas, ao contrário do que possa parecer, as PPP com recurso ao PF são muito mais do que a mera associação entre um parceiro público e um parceiro privado, corporizada num determinado e tipificado tipo contratual.

Essas PPP contêm, na sua realidade económico-financeira e jurídica, inúmeras subtilidades, cuja percepção, conhecimento e estudo são essenciais para apreendermos na totalidade a realidade jurídica com que somos confrontados, designadamente ao nível da interpretação e integração.

A “união de contratos” a que se refere o legislador no artigo 2.º do RJPPP abarca uma realidade muito diversificada de relações jurídicas não somente bilaterais, que, juntamente com o contrato principal – celebrado entre o parceiro público e o parceiro privado – configuram, na lição de Coelho (2014: 179-224), uma formação contratual complexa, reconduzível, porém, a um contrato unitário.

Na lição de Licínio Lopes Martins, que, apesar da extensão, vale a pena transcrever: “Estamos antes projetos cuja arquitetura jurídico-económica e financeira envolve uma multiplicidade de contratos com objetos específicos e distintos, formando um verdadeiro **mosaico contratual**, mas todos eles funcional e teleologicamente concebidos, elaborados e celebrados em vista de um fim comum – garantir a realização da “causa função” que justificou a celebração do contrato administrativo; o contrato-príncipe não apenas de uma relação contratual complexa, mas de uma verdadeira pluralidade contratual ou de um complexo contratual [...]”.

Prosseguindo, o citado autor refere ainda, muito acertadamente, que esse complexo contratual reclama “uma visão unitária justificada pelos elementos de conexão substantivos e funcionais que estruturam aquela teia jurídico-relacional complexiva, quer na sua fase de formação, quer na sua fase de execução” (cfr. 2014: 715-719).

O que aqui importa reter – realçando e acentuando a teia complexa de relações obrigacionais, reciprocamente estabelecidas nessa “união de contratos”, com estabelecimento de conexões juridicamente relevantes entre todos ou entre alguns desses contratos – é que estamos diante de “operações económicas complexas – ou seja, àqueles casos em que as partes pretendem regular os interesses relacionados com determinado programa económico, programa este «unitário» na medida em que todos os efeitos predispostos pela partes, ainda que disseminados por vários instrumentos contratuais aparentemente autónomos, se acham ao serviço de uma «causa» ou função global (precisamente, a causa ou função da operação económica em causa), não sendo pois estranhos ou indiferentes uns em relação aos outros-, operações disciplinadas pelos sujeitos com recurso à conclusão de diversos contratos, mas isto apenas no sentido de serem diversos e separados os procedimentos contratuais” (cfr. Coelho, 2014: 179-180).

Ou seja, “as partes projectam os seus interesses no inteiro complexo contratual” (cfr. Coelho, 2014: 180), configurando, sublinho, um contrato unitário como resultado de uma formação contratual unitária<sup>28</sup>.

Este complexo contratual, essa “união de contratos”, consubstanciada na celebração de um contrato principal entre o parceiro público e privado, e pela celebração de uma série de contratos instrumentais entre o parceiro privado e uma pluralidade de outros parceiros privados (contrato de operação e manutenção, contrato de concepção/projeto/construção, contratos de financiamento – desdobráveis num contrato chapéu à “sombra”

---

<sup>28</sup> Coelho adverte e ressalva, essa operação económica complexa e o contrato unitário a que a mesma dá lugar não significa que “cada um dos particulares negócios que compõem o complexo não conserve a sua causa (função) própria”, nem é “impedida pela circunstância de os diversos procedimentos de conclusão contratual, em vez de terem lugar simultaneamente, se sucedam cronologicamente, nem pelo facto de tal operação intervirem mais dois sujeitos. Na verdade, nem uma nem outras circunstâncias colidem, à partida, com a fundamental unidade funcional que preside à operação económica no seu conjunto” (2014, 181).

do qual são celebrados diversos outros contratos –, etc<sup>29</sup>, tem de ser atendida “em ordem à reconstrução do inteiro programa negocial das partes, e à sua correta e integral compreensão e avaliação, de ter por referência a inteira formação contratual complexa, e todos os demais elementos interpretativos relevantes não, obviamente, [...] apenas o estrito círculo de elementos pertinentes a cada procedimento negocial” (cfr. Coelho, 2014: 190-191, nota 438).

Daqui resulta, naturalmente, que a interpretação negocial (e a integração), de todos e cada um dos contratos, incluindo o contrato principal, não pode deixar de considerar todo o complexo contratual.

Nesta ordem de ideias e tendo presente a experiência portuguesa no domínio das parcerias público-privadas, torna-se claro que não é lógica e juridicamente possível e aceitável proceder à interpretação dos contratos principais que configuram parcerias público-privadas atendendo apenas, ou melhor dizendo, única e exclusivamente ao exarado e regulado no contrato principal.

As regras de interpretação e integração fixadas nesses contratos principais têm de partir e ter sempre presente as “*operações económicas complexas*” que lhes estão subjacentes e ao “*complexo contratual*”<sup>30 31</sup>.

Daqui resulta, por exemplo, que não é possível sustentar que o denominado Caso Base é tão só uma folha de excel com projeção de receitas e despesas<sup>32</sup>, desvalorizando assim a importância cardinal desses – e dos demais – anexos contratuais na interpretação e integração do contrato principal<sup>33</sup>.

---

<sup>29</sup> Na ótica que mais interessa aqui – a das relações obrigacionais complexas estabelecidas no quadro do “complexo contratual” –, e para maiores desenvolvimentos sobre os vários contratos celebrados pela SPV com vista à sua imunização aos riscos subjacentes ao projeto em causa e à complexa teia de contratos que integram os denominados contratos de financiamento, ver Enei (2007: 281-352).

Numa perspetiva sobretudo financeira ou de direito financeiro, ver Dias (2004), Pardal (2015: 753-791), Garcia (2002), Yescombe (2007: 113-123), Oliveira Cruz, Sarmento (2019: 291-370), e Pereira (2024).

<sup>30</sup> Como refere Coelho, que “nestas actividades interpretativas e avaliativas não pode deixar de ser considerado todo o complexo contratual, é ideia que nem suscitaria grandes dúvidas” (2014: 191).

<sup>31</sup> Dando, igualmente, nota da complexidade do Caso Base, cfr Lopes Martins (2014: 49-351 e nota 502).

<sup>32</sup> Cfr. relatório de auditoria do Tribunal de Contas, n.º 15/2012, ponto 271 onde se refere que o Caso Base é tão só um “conjunto de pressupostos, projeções e outros dados de natureza económico-financeira” que “representa a equação financeira com base na qual será efetuada a reposição do equilíbrio financeiro da subconcessão. Os valores nele referidos são, como resulta da sua própria definição, meras projeções financeiras que poderão, ou não, ocorrer”.

Em Portugal e sobre o “Caso Base, ver, por todos, Leite Alves (2017: 83-110), e o já referido *leading case* em Portugal, Acórdão n.º 36/2012.

<sup>33</sup> A esta luz, alguma da jurisprudência firmada pelo Tribunal de Contas no âmbito das parcerias público-privadas mostra-se manifestamente desadequada, reveladora de uma visão redutora e parcial dos complexos contratuais, do “contrato unitário” em que essas PPP se corporizam. Para um exemplo (tristemente) qualificado desta perspetiva juridicamente inatendível, ver os Acórdãos do Tribunal de Contas n.ºs 29/2018, e 13/2019. Noutro segmento de atividade do Tribunal de Contas, ver o igualmente equivocado relatório de auditoria n.º 15/2012.

E daqui também resulta que os “Acordos Diretos” (e todos os demais contratos, que integram o “complexo contratual”) não podem ser interpretados isoladamente, têm de se ter em conta o “complexo contratual” e a “causa” ou “função global” do projeto, da PPP, ou seja, a sua interpretação está subordinada ao interesse público visado pela decisão de contratar (leia-se ao interesse público prevalecente).

## 5. Acordos Diretos e Proteção do Contrato

Os “Acordos Diretos<sup>34</sup>”, são então uma garantia contratual<sup>35</sup> exigida pelos financiadores para mobilizarem e assegurarem o financiamento do projeto.

Essa garantia tem toda a razão de ser já que o risco de financiamento é assumido pelos financiadores e não pelos promotores do projeto, pela SPV.

Essa garantia traduz-se na fixação de condições de intervenção dos financiadores em situações limite, situações essas perfeitamente balizadas, ou seja, essa intervenção não se traduz num poder arbitrário dos financiadores.

Essas condições de intervenção são, afinal, a contrapartida devida pelo risco de financiamento assumidos pelos financiadores, financiamento esse que – convém ter sempre isto presente – é mobilizado e assegurado em ordem à prossecução do interesse público visado pela decisão de lançamento de uma PPP.

É esse mesmo risco que fundamenta, justifica e explica os poderes de conformação que os financiadores detêm sobre os demais subcontratos celebrados pela SPV e, igualmente, os poderes que exercem sobre esta no quadro dos denominados Contratos de Financiamento<sup>36</sup>.

Afinal, em que condições podem os financiadores intervir, isto é, em que condições podem exercer o denominado Direito de *Step-in*? Antes disso, afinal, o que é o Direito de *Step-in*?

“A expressão *step-in right* é uma simplificação da expressão *the right to step into the shoes of*, que pode ser traduzida como o direito de assumir a posição de alguém, de substituí-lo em determinado papel (literalmente, «calçar os sapatos de»)” (cfr. Enei, 2007: 235).

Este ponto é de maior importância: trata-se de assumir a posição de outrem, mas no contexto de um contrato de concessão, ou seja, no quadro da prossecução do interesse público, daí a importância do “complexo contratual” e da causa função do, afinal, “contrato unitário”.

---

Enfim, não deixa de causar fundada perplexidade e preocupação que depois de dezenas ou centenas de auditorias (e muitos acórdãos) do Tribunal de Contas que tiveram por objeto PPP com recurso ao PF, aquela incontornável e relevantíssima instância fiscalizadora (mas não só) ainda não se tenha mostrado capaz de avaliar e interpretar/integrar corretamente a realidade económico-financeira e jurídico-contratual daquelas mesmas PPP.

<sup>34</sup> Sobre esses acordos, Cordeiro (2024), e EUROPEAN BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT (2024).

<sup>35</sup> Ver Henriques (2014) (e bibliografia aí referida).

<sup>36</sup> Cfr. sobre este poder de controlo externo, Enei (2007, 214-259).

Ou seja, a proteção do direito de crédito dos financiadores está subordinada à prossecução do interesse público.

Na realidade o direito de *step-in* é, também e sobretudo, um instrumento de proteção do contrato e, portanto, de prossecução do interesse público visado pela decisão de contratar.

Não há, nesse direito, nenhuma cedência aos financiadores<sup>37</sup>.

O que há, bem vistas coisas e na perspetiva do contraente público, é um alinhamento de interesses e incentivos: concedente e financiadores, querem a mesma coisa, ainda que com objetivos diferentes: o cumprimento do contrato porque só este assegura, por um lado a prossecução do interesse público, e, por outro lado, a arrecadação de receitas que permite o reembolso do financiamento, o pagamento da dívida sénior.

Esta é a única perspetiva adequada, salvo melhor opinião, em face da necessária prevalência do interesse público<sup>38</sup> visado pela decisão de contratar, só está leitura e interpretação é que é compaginável com o princípio da prossecução do interesse público que, como sabemos, tem dignidade constitucional e infraconstitucional.

Isto já era assim antes do Código dos Contratos Públicos e antes da redescoberta da natureza estratégica da gestão pública de contratos. Mas aquela codificação – que veio prever expressamente o direito de *step-in* – e aquela redescoberta vieram relembrar e acentuar a ideia de que a cooperação e a necessária proteção do contrato são, afinal, “amigas” do interesse público.

---

<sup>37</sup> Antunes (2024: 608) refere expressamente que “Outro fundamento que denota a importância do sucesso do projeto frente a qualquer outro interesse individual, principalmente o recebimento da dívida, é a habitual utilização da cláusula *step-in right* nos contratos de Project Finance”.

<sup>38</sup> A minha conceção do papel do Estado e das relações entre este e a sociedade civil, torna, em geral, intuitiva a ideia de que havendo confronto entre interesses privados e públicos, estes devem, fundamentadamente e ancorados na observação estrita do princípio da proporcionalidade, prevalecer, sem prejuízo da salvaguarda dos direitos e interesses dos particulares.

Uma das ideias constitutivas do nosso sistema administrativo continua a assentar na “defesa inequívoca do interesse público por parte do Direito Administrativo e das Administrações Públicas” (Fontes, 2020: 144).

Como afirma Gonçalves, “parece difícil recusar a ideia de um princípio de desigualdade jurídica entre interesse público e interesse privado, subsistindo, em certos termos, um princípio no sentido da prevalência ou da supremacia do primeiro sobre o segundo” (2019: 45-55, 246-251 e 1044-1066). Ver, em sentido contrário, França Romão (2022: 25-50).

A análise da prevalência ou não do interesse público, não deve limitar-se à ótica estrita do Direito e neste do Direito Administrativo (uma visão qualificada desta perspetiva pode ver-se em Paes Marques (2022: 19-28), devendo antes privilegiar a perspetiva das relações entre o Estado e a sociedade civil, e qual o lugar do Direito e da Lei nessas relações.

Assim e para maiores desenvolvimentos, ver as considerações de Skinner (2001, 2011), Lobo Fernandes (2003: 377-393), e Gomes Canotilho (2012: 113-126).

Numa perspetiva ainda mais ampla, partindo da “recuperação” da ideia de República – não por oposição à Monarquia – e da sua, República, ideia constitutiva, a Virtude Cívica, ver Gomes Canotilho (2000, 205-206; 1363), e, sobretudo, Leite Pinto (2006 e 2011, 461-485), e os trabalhos do historiador Ramos (1997: 113-141; 1998: 167-187).

Em termos, sentido e direção que não partilho ver Cabral de Moncada (2018: 7-111).

Vejamos.

A crise financeira de 2008 transformou a execução dos contratos, especialmente os de execução duradoura, mais permeáveis à erosão do tempo e às vicissitudes associadas ao mesmo, numa tarefa quase impossível<sup>39</sup>.

A alteração radical, anormal e imprevisível dos mercados financeiros e a crise de liquidez gerada por esse evento (de execução continuada, sem fim à vista, mas de efeitos estendidos pelo tempo), reclamou dos contraentes públicos um recentrar da sua atuação: em lugar do cumprimento estrito dos contratos em ordem à prossecução do interesse público, foi preciso prescindir, na medida do estritamente necessário, desse cumprimento estrito e optar pelo cumprimento possível.

Tratou-se, não já de assegurar o cumprimento dos contratos, mas “proteger” (cfr. Gonçalves, 2010: 5-49 e Matias Pereira, 2014: 69-99) os contratos, assegurando assim a sua execução e, conseqüentemente, a satisfação do interesse público.

Acentuou-se a cooperação como ideia estruturante e determinante na gestão dos contratos públicos, subordinando esta ao valor supremo, o da prossecução do interesse público (cfr. Assis Raimundo, 2022: 51-52; Gonçalves, 2010: 75-80).

A mobilização dos esforços de ambos, cooperando, sem ingenuidades (cfr. Mazzucato, 2023), mas sem preconceitos ou barreiras (ditas) ideológicas, essa comunhão de esforços é crucial para enfrentarmos os desafios atuais.

Por um lado, portanto, a crise de 2008 (e a crise provocada pela pandemia da COVID-19), acentuou e sublinhou uma ideia de cooperação como inerente à execução de contratos administrativos, cooperação essa que implica uma proteção - interessada - daqueles contratos com vista a salvaguardar a prossecução do interesse público.

Por outro lado, a previsão e regulação do direito de *step-in* no CCP veio confirmar que a existência desse direito - anterior a essa regulação pois está previsto e regulado em PPP com recurso ao PF anteriores à existência e entrada em vigor do CCP - era, e é, perfeitamente compaginável com a prossecução do interesse público.

Note-se que a regulação das PPP no CCP foi motivada pelo desejo do legislador em “pôr termo à divisão entre a prática e a legislação no que respeita a alguns fenómenos generalizados como o *project finance* e combinou a necessária rigidez das normas destinadas à salvaguarda da concorrência garantida pela parte II do Código, com as recorrentes garantias exigidas pelas entidades financiadoras do projecto que, no sucesso deste vêm a fonte quase exclusiva de retribuição do investimento suportado. Destaca-se, portanto, a este respeito, o enquadramento legal atribuído aos

---

<sup>39</sup> Na realidade e como Bockmann Moreira (2013, 5-18) demonstrou, faz tempo que não é possível (nem desejável) tornar, ou pretender tornar, os contratos administrativos imunes à realidade. Nas suas sugestivas palavras, “Nós convivemos com vários tempos, simultâneos e assimétricos, e não possuímos qualquer imunidade a essas medidas extrajurídicas. O Direito não mais se relaciona com um só tempo, o jurídico, que efetivamente deixou de ter a proeminência que outrora o caracterizou”.

A crise de 2008 só veio destapar uma realidade que Lopes Martins (2014: 400, 549-550, 592, 609 e 732-733) resumiu e retratou na ideia de que não se pode ignorar a “força normativa da realidade dos factos e a sua complexa densidade empírica e económico-jurídica”.

direitos de *step-in* e *step-out*, a regulamentação das alterações societárias e o regime construído a propósito do exercício do direito de sequestro da concessão<sup>40</sup>.”

A par disto, o legislador criou uma disciplina geral aplicável aos contratos de concessão de obra e serviço público, disciplina essa que, inspirando-se “amplamente na prática contratual existente entre nós neste domínio”<sup>41</sup>, tem evidentes repercussões no domínio das PPP já que, como é sabido, as PPP existentes em Portugal reconduzem-se, maioritariamente, àquele tipo contratual.

De resto, o legislador acaba por reconhecer isto mesmo quando refere expressamente que “a regulamentação aplicável às concessões é norteada [...] pela preocupação de adequação às técnicas, hoje em dia comuns, de *project finance*, *acquisition finance* e *asset finance*”<sup>42, 43</sup>.

Portanto, a regulação do Step in no CCP reflete a prática contratual, “validando” assim à posteriori essa praxis contratual.

É importante sublinhar este ponto.

A preocupação central do legislador de 2008 foi, fundamentalmente, a de criar as condições legais necessárias para que, pelo menos do ponto de vista estritamente jurídico, não existisse qualquer obstáculo que inibisse ou condicionasse a intervenção do sector económico-financeiro no financiamento de projetos que requerem o investimento de somas avultadas.

No fundo, do que se tratou foi de criar um “ambiente legal” favorável ao investimento privado em PPP com recurso ao PF, aproveitando-se a oportunidade para dar “cobertura legal” a uma série de práticas contratuais de há muito sedimentadas, mas sobre as quais subsistia uma certa desconfiança sobre a sua compatibilidade com as regras da contratação pública, nacionais e comunitárias, e com a defesa do interesse público.

A par dessas normas cuja preocupação central estava diretamente ligada à intervenção do sector económico-financeiro, vamos encontrar muitas outras normas cuja redação, cuja previsão é largamente tributária da prática contratual que se vinha sedimentando em sede de PPP com recurso ao PF<sup>44</sup>.

---

<sup>40</sup> Cfr. Exposição de motivos do Decreto-Lei n.º 18/2008, de 29 de janeiro.

<sup>41</sup> Cfr. Exposição de motivos do Decreto-Lei n.º 18/2008, de 29 de janeiro.

<sup>42</sup> Cfr. Exposição de motivos do Decreto-Lei n.º 18/2008, de 29 de janeiro.

<sup>43</sup> Para maiores desenvolvimentos sobre a regulação das PPP no CCP, ver Canto e Castro (2012: 177-201); (2024: 52-54; 83-85), e Assis Raimundo (2021: 5-72).

<sup>44</sup> Com relevância – ainda que o CCP não o assuma expressamente – para o lançamento, formação, contratação e execução de parcerias público-privadas devem ser tidos em conta os seguintes artigos do Código dos Contratos Públicos: 31.º (escolha do procedimento em função do tipo de contrato), 37.º (decisão de contratar nas parcerias público-privadas), 44.º (cadernos de encargos relativos a contratos de concessão), 45.º (cadernos de encargos relativos a parcerias público-privadas), 67.º (júri do procedimento), alínea c) do n.º 2 do artigo 77.º, 92.º e 93 (regime aplicável à confirmação dos compromissos de terceiros), 204.º e ss.(diálogo concorrencial), 278.º e ss (disposições gerais relativos aos “contratos administrativos”), 322.º, (direitos de step in e obrigação de step out), 323.º (alterações societárias) 339.º a 342.º (execução e modificação de parcerias público-privadas) e 407.º e ss (Concessões de obras públicas e de serviços públicos).

O artigo 322.º, do CCP disposição que consagra o direito de *step-in* e (obrigação de) *step-out* dos financiadores é um exemplo qualificado da intenção de criar um ambiente legal favorável ao financiamento de PPP com recurso ao PF.

O direito de *step-in*<sup>45</sup> visa (não unicamente, como já vimos supra), como refere Pedro Gonçalves, “confortar a situação jurídica das instituições que suportam o financiamento do co-contratante. Assim estando envolvido o incumprimento grave (ou ameaça) pelo co-contratante, às instituições financiadoras é conferido o direito de assumirem (ou indicarem quem assumam), ou não, o controlo societário do co-contratante ou de assumirem (ou indicarem quem assumam), ou não, a posição jurídica do co-contratante” (2007, 46).

O CCP contém pelo menos duas outras situações em que a posição das entidades financiadoras, à semelhança do que já vinha sucedendo na prática contratual recente, aparece salvaguardada.

No artigo 421.º, a propósito do sequestro, prevê-se no n.º 4 que nos “casos em que esteja previsto, em acordo entre o concedente e as entidades financiadoras, o direito destas de intervir na concessão nas situações de iminência de sequestro, este apenas pode ter lugar depois de o concedente notificar a sua intenção às entidades financiadoras”.

No n.º 2 do artigo 423.º encontramos disposição semelhante, mas aqui a propósito da resolução (sanção) do contrato de concessão pelo concedente.

Nos termos das alíneas a) e b), do n.º 3 do artigo 322.º, esse direito de intervenção pode assumir duas formas: (i) transferência do controlo societário para as entidades financiadoras ou para a entidade indicada pelas entidades financiadoras, e (ii) cessão da posição contratual do co-contratante para as entidades financiadoras ou para a entidade indicada pelas entidades financiadoras, sendo que neste último caso a posição contratual do co-contratante nos subcontratos celebrados transmitir-se-á automaticamente para as entidades financiadoras ou para a entidade por esta indicada, transmitindo-se novamente para o co-contratante no termo do período de intervenção, se aplicável.

Numa primeira leitura, uma dúvida que poderia emergir é a seguinte: qual o motivo para o legislador ter reservado o dever de notificação apenas para as duas situações acima descritas, ou seja, porque é que esse mesmo dever de notificação não está também previsto para o resgate?

Na minha perspetiva, a explicação parece ser esta.

Uma vez que o direito de *step-in* só emerge nas situações de ruptura ou quase ruptura do contrato e, portanto, o seu efeito útil é permitir às entidades financiadoras “salvar” a relação contratual existente, (também) acautelando os seus interesses, faz sentido que o dever de notificação só esteja previsto para as situações de sequestro e resolução-sanção.

É que nestas situações, não obstante o contraente público poder 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 continuidade.

---

<sup>45</sup> Sobre esta figura, ver Yescombe (2007: 277-278), Enei (2007: 242, 392), e Ferreira (2014: 41-97).

No caso do resgate a situação é completamente diferente: o contraente público considera que já não existe interesse público na execução do contrato, ou, continuando a existir interesse público na execução desse contrato, 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 o interesse público pudesse ser posto em causa pelos direitos, ainda que legítimos, dos financiadores (de resto, o CCP protege esses direitos, cfr. n.º 3 do artigo 422.º).

Neste contexto, poder-se-ia dizer que o dever de notificação traz consigo o direito – não a obrigação – de os financiadores intervirem, nos termos previstos contratualmente, nos contratos.

Mas não creio que essa seja a interpretação correta.

De facto e tal como já vimos supra, esse direito de *step-in* não pode ser dissociado do “complexo contratual”, e da causa função, daquilo que é, afinal, um “contrato unitário”.

Ou seja, o direito conferido aos financiadores como garantia contratual serve os seus interesses, mas está, no seu exercício, subordinado ao interesse público em manter esse contrato em execução<sup>46</sup>.

Logo, uma vez notificados, os financiadores têm a obrigação de tudo fazer para que o incumprimento seja sanado e fazerem o *step-out*, retomando o contrato a sua execução normal.

Para se recusarem a intervir, os financiadores têm de demonstrar ao concedente que já não é possível sanar o incumprimento ou que, fundada e comprovadamente, não dispõem, sem culpa ou negligência suas, de condições para esse efeito.

Na minha perspetiva, esta é a única forma de salvaguardar que a intervenção dos financiadores esteja em linha com a prossecução do interesse público, isto é, que o direito de *step-in* seja a contrapartida dada pelo concedente em troca de um instrumento de proteção do contrato e da corresponsabilização dos financiadores pela prossecução do interesse público visado pela decisão de contratar.

Se assim não fosse, o direito de *step-in* criaria em favor dos financiadores um privilégio que seria incompatível com a natureza pública dos contratos de concessão e com a missão de interesse público de que eles, contratos, são instrumento.

Os “Acordos Diretos” não existem, valem e subsistem no vazio ou isoladamente considerados.

Eles estão integrados, sublinhe-se e reitere-se, num “complexo contratual”, cuja causa função é a prossecução do interesse público visado pela decisão de contratar.

A criação de condições para a mobilização e angariação do financiamento não é, nem pode ser, incompatível com a salvaguarda do interesse público

---

<sup>46</sup> Antunes (2024: 608) defende que “É perceptível a importância do sucesso do projeto frente a qualquer outro interesse”.

traduzido no lançamento e execução de um determinado projeto, porque é este que justifica e cria a necessidade de financiamento e não o inverso.

O *step-in* só é legal e contratualmente aceitável se os financiadores e o concedente quiserem a mesma coisa: a execução (e sucesso) do projeto (ainda que com interesses diferentes), e portanto, a garantia contratual só é legalmente aceitável num quadro de prevalência do interesse público.

Essa prevalência impõe que o direito de *step-in* seja configurado como um poder-dever.

Ao contrário do que possa parecer, esta conceção do direito de *step-in* tem implicações de ordem prática.

Se chamados a exercerem esse poder dever, os financiadores se recusarem a fazê-lo, a eventual rescisão sancionatória do contrato também lhes pode ser imputada, se for alegado e provado que os financiadores estavam em condições de intervir e assegurar a sanção do incumprimento.

Essa responsabilidade será agravada quando for possível alegar e provar que a decisão de não intervir foi motivada, única e exclusivamente, pela consideração e ponderação dos interesses dos financiadores.

Os financiadores serão, igualmente, responsáveis pelo exercício abusivo, inadequado, desproporcional do direito de *step-in*, o que chama à colação um ponto importante.

Quando o direito de *step-in* é exercido, os financiadores “calçam os sapatos”, da SPV ou seus acionistas, ou seja, a sua ação é determinada no interesse da SPV, no interesse da sanção do incumprimento e, a final, do necessário *step-out*<sup>47 48</sup>.

As linhas anteriores pretendem ainda relevar este aspeto: ao exigirem o direito de *step-in*, ao exigirem essa garantia contratual, os financiadores tornam-se corresponsáveis pela execução do contrato, tornam-se corresponsáveis pela eventual sanção do incumprimento.

Tornam-se, afinal e à semelhança da SPV e dos seus acionistas, responsáveis pela prossecução do interesse público visado pela decisão de contratar.

No CCP, a regulação da figura do *step-in* suscita algumas reflexões adicionais e também algumas observações críticas.

A primeira nota crítica prende-se com duas concretizações da figura que o legislador achou por bem reservar, como vimos supra, para os contratos de concessão. De facto, se o legislador previu a figura do *step-in* - típica, senão

---

<sup>47</sup> Cfr. sobre o tema da responsabilidade pelo exercício do controlo externo pelos financiadores, Enei (2007: 250-259).

<sup>48</sup> Perestrelo de Oliveira (2009: 95-133) defende, por exemplo, que “A vinculação ao fim é, pois, componente inalienável do estado de sócio, como o é do estado de administrador, derivando, em última análise, da natureza da sociedade como associação finalística. O mesmo se aplicará quando o credor assume o controlo da sociedade: se o credor actua sobre o governo e as políticas sociais deve fazê-lo em conformidade com o fim da sociedade controlada, ainda que com as modificações determinadas pela situação de estrutural conflito de interesses em que se encontra”.

Note-se que a autora não tem em vista a situação particular das PPP com recurso ao PF e, portanto, a sua posição ajusta-se ainda melhor a projetos em que o fim da sociedade controlada é a execução, com sucesso, do projeto ou empreendimento de interesse público, interesse este que já tornará controvertida a parte final da sua afirmação.

exclusiva, de PPP com recurso ao PF - no capítulo das normas gerais aplicáveis a todos os contratos administrativos, não se percebe porque a concretização particular do *step-in* é um exclusivo dos contratos de concessão.

Das duas, uma: ou a figura não cabe nas normas gerais aplicáveis a todos os contratos administrativos, ou cabendo (posição para que nos inclinamos), é, salvo melhor opinião, inadequado reservar a sua concretização particular (em alguns casos concretos) única e exclusivamente para os contratos de concessão.

A segunda nota prende-se com o seguinte. Na hipótese de o cocontratante, ao abrigo do da alínea b) do n.º 3 do artigo 322.º, ceder a sua posição contratual às entidades financiadoras ou à entidade que este indicar, julgo que o legislador deveria ter previsto a aplicação dos limites e condições previstas nos artigos 317.º a 319.º<sup>49</sup> para a, neste caso, cessão da posição contratual<sup>50</sup>.

Na minha leitura, parece-me incompatível com a prossecução do interesse público a mera possibilidade, quanto mais a concretização efetiva, de uma cessão de posição contratual em que o cessionário não disponha, por exemplo, de capacidade técnica para cumprir o objecto da concessão.

Dito de outra maneira: não vejo nesta cessão de posição contratual, qualquer especificidade que afaste ou deva afastar o regime geral aplicável à cessão da posição contratual prevista no CCP.

Julgo, pois que o CCP tem aqui uma lacuna, lacuna essa que deve ser suprida através da aplicação analógica dos citados artigos 317.º a 319.º.

A terceira nota prende-se com o seguinte. O direito de *step-in* só pode ser acionado em caso de incumprimento grave pelo cocontratante de obrigações contratuais perante o contraente público ou em caso de incumprimento grave pelo cocontratante de obrigações contratuais perante terceiros com quem o cocontratante tenha celebrado subcontratos essenciais para a prossecução do objecto do contrato, desde que o incumprimento esteja iminente, ou quando se verifiquem os pressupostos para a resolução do contrato pelo contraente público ou dos subcontratos por terceiros.

Como é patente, é amplo o direito de os financiadores intervirem nos contratos administrativos ao abrigo do CCP.

No fundo, subjacente a todas a situações que dão lugar ao direito de *step-in* está a situação de ruptura ou ruptura iminente do contrato administrativo, pondo em perigo ou comprometendo mesmo os interesses dos financiadores.

Em rigor, havendo estipulação contratual nesse sentido e mediante autorização do contraente público, o direito dos financiadores intervirem no contrato está sempre associado à eventual rutura do contrato

---

<sup>49</sup> No mesmo sentido, ver Gonçalves (2007: 46).

<sup>50</sup> No mesmo sentido, mas apenas para o caso específico de as entidades financiadoras indicarem uma entidade terceira, Yescombe (2007: 278) refere que “the technical and financial capacity of the lenders Step-In nominee or substitute obligor will have to be acceptable to the Public Authority”.

administrativo, dando aqui o legislador abertura para que nas situações tipificadas no CCP, as partes possam fixar à partida que em caso de ruptura ou ruptura iminente do contrato administrativo o contraente público mantém o interesse no cumprimento do contrato, isto é, de algum modo o contraente público cristaliza, congela o seu interesse no cumprimento do contrato administrativo, “subordinando” a sua posição futura – quando se verificar uma situação de eventual ruptura do contrato – aos interesses dos financiadores.

É verdade que o legislador subordina esse direito de intervenção a autorização do contraente público. Mas como a prática contratual demonstra, essa autorização é formalizada no início da relação contratual, ou seja, a autorização não é dada no decurso da execução do contrato, mas no momento da sua celebração.

A questão que se coloca, pois, é a de saber se – recordando que o dever de notificação traz consigo a obrigação, de os financiadores intervirem nos contratos – a cristalização do interesse público na manutenção do contrato, independentemente da situação em concreto e note-se, até perante uma situação configurável como dando azo à rescisão-sanção do contrato administrativo, é compaginável com o princípio da prossecução do interesse público.

Ou seja, uma vez que o princípio da prossecução do interesse público exige a ponderação constante e atualizada dos interesses públicos em presença, a situação descrita põe em causa essa ponderação, mais a mais quando normalmente estaremos perante situações em que o prazo dos contratos é de 10, 20 ou 30 anos.

Nesta perspetiva, o problema também se coloca, nos mesmos termos, a propósito da redação prevista no n.º 1 do artigo 422.<sup>951</sup>.

Ora, como vimos supra, a necessária prevalência do interesse público significa que o direito de *step-in* deve sempre ceder perante a conclusão de que, seja qual for o motivo e desde que o mesmo seja fundado, a subsistência do contrato passou a ser incompatível com a prossecução do interesse público.

Daqui resultam, portanto, três coisas.

O direito de *step-in* (i) pressupõe e tem subjacente uma, digamos assim, reserva de prevalência do interesse público e, portanto, (ii) implica um exercício subordinado e vinculado ao interesse público, e (iii) esse direito cede sempre que o concedente considerar, de modo fundamentado, que a subsistência desse contrato deixou de ser compaginável com a prossecução daquele interesse público.

Nesta ordem de ideias, é, igualmente, seguro dizer que o interesse dos financiadores não poderá, em situação alguma, prevalecer sobre o poder/dever dos contraentes públicos resolverem ou resgatarem o contrato por razões de interesse público ao abrigo dos artigos 334.º e 422.º, respetivamente, do CCP.

---

<sup>51</sup> Ou seja, o prazo de garantia previsto no n.º 1 do artigo 422.º (e, salvo erro, em todos os contratos de concessão reconduzíveis a PPP, com recurso ao PF), também terá de ceder perante um certo e determinado interesse público prevalecente.

## 6. Contratos de Financiamento e Interesse Público

Já vimos que, na minha perspetiva e salvo melhor opinião, o pessimismo e /ou realismo de José Esteve Pardo não se aplica aos “Acordos Diretos”. Mas, esse retrato pessimista e/ou fatalista já se aproximará da nua e crua realidade se tiver como alvo, direção ou preocupação os denominados Contratos de Financiamento celebrados no quadro mais vasto de PPP com recurso ao PF<sup>52</sup>.

Na economia do presente texto, não vou debruçar-me, especificamente, sobre todos e cada um desses contratos, mas apenas dar nota da existência, factual, de um desequilíbrio leonino – logo, inaceitável –, nas relações contratuais que se estabelecem entre os financiadores e a SPV e seus acionistas.

Um desequilíbrio que, na minha opinião, o risco assumido pelos financiadores não só não justifica, como, aliás, dele não careciam os financiadores para garantirem a sua posição contratual e, portanto, protegerem os seus interesses<sup>53</sup>.

Vejamos.

Na linha do que foi dito a propósito do “complexo contratual”, agora focada nos ditos contratos de financiamento, importa dizer que os “direitos (e, por vezes, também as obrigações) das entidades financiadoras [...] encontram-se previstos nos contratos de financiamento em termos de estreitíssima dependência e com conexão directa com o conteúdo do contrato principal [...]. No momento da respetiva génese, os contratos de financiamento estão moldados ao contrato administrativo que funda normalmente o projecto financiado. Estão nos seus alicerces centrais e estão-no também, por via de regra, todo o leque de situações activas e passivas primárias e secundárias que, em conjunto, consubstanciam os direitos e interesses das entidades financiadoras” (cfr. Ayala, 2011: 68).

Dito isto, uma “análise por amostragem de contratos de financiamento celebrados nos últimos anos no quadro de estruturas de project finance em Portugal (amostragem centrada em projetos de infra-estruturas de grande dimensão) desvenda *events of default* com perfil muitíssimo diverso, oscilando [...] entre situações de incumprimento imputável ao devedor e outras que o não são e abrangendo, até, perturbações que rigorosamente nem atingiriam o patamar de um verdadeiro e próprio incumprimento” (cfr. Ayala, 2011: 75).

Quer dizer, “com a configuração que lhe é dada na generalidade das relações de financiamento, o event of default compreende muito mais do que situações de incumprimento imputável ou não ao mutuário. Na verdade, para as entidades financiadoras, a lista de *events of default* é, sobretudo, um instrumento de alocação de risco à sua contraparte” (cfr. Ayala, 2011: 75).

Na verdade, adianta o autor cujo artigo vimos citando e seguindo, “é certo que encontramos *events of default* cuja ocorrência o mutuário/co-contratante pode controlar, se não totalmente, pelo menos em medida relevante ou potencialmente responsabilizante [...]. Mas, ao lado e para além desses, encontramos uma extensa lista de *events of default* típicos sobre os quais o mutuário/co-contratante tem pouco ou nenhum controlo [...].

---

<sup>52</sup> Ver Canto e Castro (2012: 200-201).

<sup>53</sup> No mesmo sentido, Antunes (2024: 610-611).

Alguns reportam-se ainda a factos dos seus acionistas” e outros ainda “respeitam a factos de terceiros à relação de financiamento e à relação principal” (cfr. Ayala, 2011: 75-76).

Enfim, afirma assertivamente o autor, que estamos “decididamente fora dessa esfera de controlo (de quem assume o risco...) quando deparamos com *events of default* como (i) ocorrência de evento de força maior, (ii) expropriação ou nacionalização de bens afectos ao projecto, (iii) a recusa de visto pelo Tribunal de Contas, (iv) alterações legislativas que tenham impacto negativo na economia do projecto e, para que o ciclo fique mesmo fechado, (v) a emissão de actos de autoridade, centrais ou locais, que ponham em causa o normal funcionamento do projecto [...] e (vi) *material adverse changes*, que consubstanciam eventos que, no entendimento tendencialmente discricionário das entidades financiadoras, têm ou podem ter um impacto negativo (vi.a) na capacidade do mutuário de cumprir as suas obrigações (tanto no âmbito dos contratos de financiamento quanto no dos contratos de projecto), ou mais latamente, (vi.b) no desenvolvimento genérico do projecto”.

Esta forma particular e chocantemente desequilibrada, leonina, como estão gizadas as relações contratuais entre os parceiros privados e os seus financiadores<sup>54</sup>, vem acompanhada de um “conjunto normalmente vasto de remédios que concretizam a alocação do risco ao mutuário”, sendo que “ocorrendo um *event of default*, a discricionariedade das entidades financiadoras na aplicação dos remédios que tenham por inconvenientes é usualmente amplíssima”, podendo “lançar mão daqueles remédios, isolada ou cumulativamente, consoante os casos e em função do que constar dos contratos de financiamento que, por via de regra, nestas matérias são altamente protectores de quem financia” (cfr. Ayala, 2011: 78-79).

Concluiu ou remata o autor, “A posição de força é óbvia” (cfr. Ayala, 2011: 79).

Perante este quadro de iniquidade contratual<sup>55</sup> e no contexto da realidade económico-financeira e jurídico contratual do “complexo contratual”, é patente que as relações contratuais assim firmadas entre os parceiros privados (incluindo os seus acionistas) e os seus financiadores, colocam aqueles numa posição de fragilidade, condicionando, na fase pré-contratual, as suas propostas, e a execução dos contratos.

Mais: colocados numa posição em que são qualificados como *events of default* situações que não só não só configuráveis como incumprimento como não colocam em causa a subsistência da relação contratual, é a própria capacidade e aptidão dos parceiros privados para cumprirem as suas obrigações contratuais que é posta objetivamente em risco, comprometendo a exequibilidade dos contratos principais e a prossecução do interesse público.

---

<sup>54</sup> Ver Antunes (2024: 605), cujo trecho vale a pena citar, tanto mais que a sua posição não resulta, pelo menos expressamente, da perspectiva de defesa do interesse público: “Em razão da própria natureza do Project Finance, a entidade financiadora já exerce um forte controlo sobre a SPV, e a inclusão de uma cláusula de *cross default* [...] sob o fundamento de conceder mais controle e garantia sobre o devedor, ocasionaria um abuso do sindicato bancário nessa relação, logo, um poder desmedido nas mãos daqueles que não são os gestores do projeto, ficando o mesmo fadado ao fracasso”.

<sup>55</sup> Que fique bem claro: este juízo de valor é da minha exclusiva responsabilidade, não resultando, nem sequer implicitamente, das considerações e posição do autor do artigo.

Neste contexto, não pode deixar de causar fundada perplexidade e estranheza que este tema não tenha sido endereçado pelo legislador de 2012, tanto mais tendo em atenção as preocupações expressas na exposição de motivos do RJPPP, designadamente em matéria de transparência.

Diga-se, porém, que nessa omissão, o legislador está acompanhado, quer pelo Tribunal de Contas que, tanto quanto se sabe, nunca dedicou uma linha ao tema, como pela doutrina publicista que zela, e bem, pela preservação da reposição do equilíbrio económico-financeiro no quadro das PPP, designadamente como garante da prossecução do interesse público, mas que não tem prestado a atenção devida aos desequilíbrios induzidos por aquela realidade contratual, acima referidos (cfr. Henriques, 2014: 643-718, em especial 672-676; e Antunes, 2024: 599-618, em especial, 602-605, 606-612), e, conseqüentemente, aos perigos que os mesmos encerram para a mesmíssima prossecução do interesse público<sup>56</sup>.

A perceção, conhecimento e estudo dos complexos contratuais, e da realidade económico-financeira e jurídico contratual que lhes está subjacente e a caracteriza, não é só relevante para efeitos de interpretação/integração desse universo contratual, e de todos e cada um dos contratos que o integram; não é só incontornável para lidarmos e regularmos adequadamente as relações contratuais que se estabelecem entre os parceiros privados (e seus acionistas), e os seus financiadores, endereçando e tratando assim um tema que tem escapado ao legislador desde 2003, e que voltou a escapar ao legislador de 2012, não obstante o mesmo se ter debruçado sobre o tema dos riscos contratuais (cfr. Canto e Castro, 2024)<sup>57</sup>.

Ela é igualmente relevante para a compreensão adequada, realista e com sentido de proporção das coisas, que o tema da distribuição e alocação de riscos (e o que lhe está intimamente associado, do equilíbrio económico-financeiro), mas também da necessária mutabilidade das PPP).

O que tem “escapado”, salvo melhor opinião, ao legislador, à nossa doutrina publicista<sup>58</sup> e, porventura, aos Tribunais Arbitrais Administrativos *ad-hoc* (densamente povoada por representantes daquela doutrina mais qualificada e advogados de créditos firmados e reconhecidos), não são tanto os “Acordos Diretos”, mas o “complexo contratual” e a realidade económica, financeira e jurídica das PPP, com recurso ao PF.

Dito de forma: o que tem “escapado” é que na interpretação desses “Acordos Diretos” e dos denominados “Contratos de Financiamento”, assim como de todos e cada um dos contratos que formam o “Complexo Contratual”, este último tem de ser tido em conta, não se pode interpretar ou integrar o contrato de concessão sem ter em atenção esse “Complexo Contratual” e a sua causa função que é a prossecução do interesse público, o que, hodiernamente, tem subjacente ou pressupõe a proteção do contrato.

Não há ou não deveria haver a total ausência de escrutínio, fiscalização e validação das relações contratuais que se estabelecem entre os

---

<sup>56</sup> Cfr, entre outros, Lopes Martins (2014), Aroso de Almeida (2015: 679-692); (2005: 175-192), Siza Vieira (2004: 149-151).

<sup>57</sup> Anotação ao artigo 7.º, 90-112.

<sup>58</sup> Mas, como vimos, não a alguma doutrina publicista espanhola, na medida em que alerta para os problemas associados ao tema. Cfr. Pardo (2011, 2023). Ver ainda Ariño Ortiz (1997: 21-28). E também não tem escapado à nossa doutrina civilista, cfr. Henriques (2014), e bibliografia aí referida, e Antunes (2024).

financiadores e os promotores do projeto, porque essas relações – na sua arbitrariedade congénita e estrutural – afetam não só a obtenção da melhor proposta possível no quadro do procedimento pré-contratual, como limitam, em muitos casos e sem razão atendível ou de modo desproporcionado, a capacidade de ação da SPV no quadro da execução do contrato, prejudicando assim a melhor execução deste e, conseqüentemente, a prossecução do interesse público visado pela decisão de contratar.

Esta lógica estritamente financeira que os financiadores tendem a impor à SPV na execução do contrato, desvirtua a causa função do “Complexo Contratual” e pode levantar o problema do *shadow director*, tornando os financiadores diretamente responsáveis (cfr. Enei, 2007: 251; Antunes, 2024: 606-607; Nogueira;2016, 983-1015)<sup>59</sup>.

Hoje em dia, um problema semelhante pode ocorrer ou tornar-se premente em Portugal porque em muitas concessões (e algumas subconcessões) tem-se verificado um conjunto de transações acionistas em que os transmissários ou cessionários são fundos de investimento e onde, portanto, a tentação para a lógica pura ou estritamente financeira poder prevalecer em detrimento da prossecução do interesse público é, naturalmente, maior<sup>60</sup>.

Essa tentação pode mesmo tornar-se irresistível se o fenómeno ou realidade acima descrita continuar a “escapar” a quem não pode nem deve furta-se a encará-la, sem preconceitos, mas sem receios ou subserviência.

## 7. Subcontratos de Interesse Público

É, igualmente, comum encontrarmos nas PPP com recurso ao PF, subcontratos (cfr. Cordeiro, 2024; 109-110)<sup>61</sup> celebrados entre o Concedente e, em especial, as entidades subcontratadas pela SPV no domínio da conceção-projeto-construção e no domínio da operação e manutenção.

Ou seja, no âmbito dos contratos de conceção-projeto-construção e operação-manutenção.

No *Step-in* está diretamente em causa a subsistência da própria relação contratual, do próprio contrato administrativo ou dos subcontratos, na perspectiva dos financiadores.

---

<sup>59</sup> Este último muito sugestivamente refere que no âmbito do *corporate finance* “Não se estranha a dificuldade sentida pela jurisprudência para encontrar a linha divisória entre a instituição de crédito que atua como mero “cão-de-guarda ou conselheiro” e aquela instituição de crédito que – fruto da sua influência, e dos seus comandos (verdadeiras ordens) – atua como administrador de facto indireto da sociedade”.

Uma dificuldade que talvez não tenham de superar no âmbito das PPP com recurso ao PF celebradas em Portugal, devendo para tanto fixarem-se, tanto nos contratos propriamente ditos, como na sua execução, isto é, na *praxis* contratual.

<sup>60</sup> Não se leia esta constatação de facto como uma oposição ou reserva a essas transações acionistas. Pelo contrário, são, em regra, sinal de investimento estrangeiro em Portugal, reforçam a capacidade financeira das concessionárias e/ou subconcessionárias e, pelo exemplo, consolidam o país como um destinatário fiável para aquele investimento estrangeiro, reforçando, nessa medida, a internacionalização da nossa economia e das nossas empresas.

<sup>61</sup> Ver vários desses subcontratos em [www.utap.pt](http://www.utap.pt)

Nestes outros “Acordos Diretos” o que se quer salvaguardar é a continuidade das prestações objeto daqueles dois contratos, seja na situação de sequestro, seja na situação de resgate e rescisão sancionatória. Mas na perspetiva do concedente (e, reflexamente, dos subcontratados).

Devemos, porém, ir mais longe e, em certa medida, tratar de forma unitária, uns e outros “Acordos Diretos”.

De facto, o que enforma os “Acordos Diretos” é, salvo melhor opinião, a salvaguarda da continuidade e regularidade do serviço público prestado e, conseqüentemente, do interesse público visado pela decisão de contratar<sup>62</sup>. Isso é especialmente claro nos acordos celebrados no âmbito do contrato de operação e manutenção porque os utentes já estão a beneficiar diretamente do serviço público prestado.

Em geral, tendemos a olhar para os princípios da continuidade e regularidade como arquétipos presentes, mas distantes ou ausentes na execução dos contratos.

Eis o que os “Acordos Diretos” revelam: que esses modelos ou paradigmas são os critérios a partir dos quais é possível entender a génese e razão de ser da existência de relações contratuais diretas entre o concedente e os financiadores, e entre o concedente e alguns dos subcontratados dos cocontratantes.

Note-se que isto acontece em PPP com recurso ao PF, em que é comum encontrar uma disposição contratual que prescreve a seguinte diretiva: os cocontratantes são diretamente responsáveis perante o concedente, independentemente de terem subcontratado terceiros para cumprirem as suas obrigações contratuais, não podendo invocar a existência daqueles subcontratos para se eximirem ao cumprimento das vinculações que assumiram perante o concedente.

E, no entanto, os “Acordos Diretos”, derrogam essa diretiva, prevendo o estabelecimento de relações contratuais diretas entre concedente e terceiros a que os cocontratantes recorrem para cumprirem as suas obrigações contratuais.

Uma leitura apressada e precipitada, tenderá a dizer que no caso dos financiadores os acordos existem para proteger, única e exclusivamente, os seus interesses. Mas já vimos que essa proteção é reflexa da proteção do contrato e, portanto, da prossecução do interesse público.

E por que razão é que se protege o contrato? Para manter, sem interrupções, a continuidade e regularidade do serviço público prestado, de acordo com os parâmetros de qualidade definidos no contrato.

O que pretendo significar é isto: são esses princípios basilares da continuidade e regularidade que explicam e conformam os termos e entendimento de todos os “Acordos Diretos”.

Os “Acordos Diretos” são, afinal, um instrumento de proteção do contrato e, conseqüentemente, do interesse público e, nessa medida, são de alguma

---

<sup>62</sup> O princípio da continuidade e regularidade está expressamente previsto na alínea a) do n.º 1 do artigo 429.º - concessão de serviços públicos. Mas esse princípio também se aplica à concessão de obras públicas: é ele que explica e fundamenta a possibilidade de sequestro da concessão prevista nas alíneas a) e b) do n.º 2 do artigo 421.º do CCP, e as causas legitimadoras da resolução previstas nas alíneas b), c), d) e e) do artigo 423.º, também do CCP.

forma precursores de um certo entendimento dos contratos administrativos, da cooperação como princípio estruturante dos mesmos e do como esta conceção pode afetar a forma como se encaram institutos como o da reposição do equilíbrio financeiro e o recurso à equidade no âmbito do CCP (ver Canto e Castro, 2022: 11-24).

Isto é tanto mais importante se pensarmos que o direito europeu dos contratos públicos foi durante muito – demasiado – tempo assombrado por uma “sacralização” do princípio da concorrência, mas que essa “carga religiosa” vem sendo paulatinamente atenuada com a emergência de outros valores igualmente atendíveis, com o interesse público à cabeça desses valores (ver Assis Raimundo, 2013: 913-1045, e 2013a: 117-137).

Ora, não podemos deixar-nos assombrar com outros “dogmas”, no caso, o dogma da prevalência do económico-financeiro sobre o interesse público, um sucedâneo do movimento mais amplo da subordinação do poder político ao poder económico.

Neste contexto, os “Acordos Diretos”, todos eles, que fazem parte do “complexo contratual”, que se traduz num “contrato unitário” – o contrato de concessão – cuja causa função é a prossecução do interesse público visado pela decisão de contratar, devem ser interpretados no âmbito desse “complexo contratual” e em obediência a essa causa função.

Assim sendo, os “Acordos Diretos” são, afinal, um exemplo especialmente feliz de convergência de interesses entre agentes de natureza diversa, que, em conjunto e cooperando entre si, contribuem para a prossecução do bem comum e, portanto, para a coesão social.

## Referências

- Almeida MA. Parcerias Público-Privadas: A experiência portuguesa. In: López-Muñiz JLM, Quadros F, coords. VI Colóquio Luso-Espanhol de Direito Administrativo. Universidade Católica Editora, 2005
- Almeida MA. Apontamento sobre o problema da repartição do risco e do reequilíbrio financeiro nos contratos de concessão. In: Estudos em Homenagem a Rui Machete. Almedina, 2015
- Almeida MA. Tribunal de Contas e contratação pública. Revista de Contratos Públicos. N.º 33. Almedina, 2023
- Alves PL. O caso base. In: Estudos em Homenagem a Mário Esteves de Oliveira. Almedina; 2017
- Antunes FF. Prejuízos das cláusulas de cross default em um Project Finance e possíveis alternativas. Revista o Direito. N.º 156. Almedina, 2024
- Ariño Ortiz G Ariño. Aspectos jurídico-políticos del problema. In: Ojeda AR, coord. La Financiación Privada de Obras Públicas - Marco Institucional y Técnicas Aplicativas. Editorial Civitas; 1997
- Assis Raimundo M. A Formação dos Contratos Públicos - Uma Concorrência Ajustada ao Interesse Público. AAFDL; 2013
- Assis Raimundo M. As “exceções” da contratação pública e da concorrência. In: Contratação Pública e Concorrência. Almedina; 2013a
- Assis Raimundo M. Concessões e PPP. Revista de Contratos Públicos. N.º 25. Almedina; 2021
- Assis Raimundo M. Direito dos Contratos Públicos - Volume 2. AAFDL; 2022
- Ayala BD. O poder de modificação unilateral do contrato administrativo com regime de project finance. Revista de Contratos Públicos. N.º 2. Coimbra Editora; 2011
- Bogdanowicz B, Caranta R, Telles P, eds. Public-Private Partnerships and Concessions in the EU - An Unfinished Legislative Framework. Edward Elgar Publishing; 2020
- Cabral NC. As Parcerias Público-Privadas. Cadernos IDEF. N.º 9. Almedina; 2009
- Gomes Canotilho JJ. O princípio da responsabilidade: um princípio a rever na Constituição. In: Estado, Regimes e Revoluções - Estudos em homenagem a Manuel de Lucena. Imprensa de Ciências Sociais; 2012
- Gomes Canotilho JJ. Direito Constitucional e Teoria da Constituição. Almedina, 2000.
- Canto e Castro J. A Regulação das PPP no Código dos Contratos Públicos. Revista dos Contratos Públicos. N.º 4. Coimbra Editora; 2012
- Canto e Castro J. A “reforma” da contratação pública e o Tribunal de Contas: mais passos na direção errada. Público; 2021
- Canto e Castro J. Reflexão e análise crítica sobre o regime excecional e temporário de reposição do equilíbrio financeiro de concessões e parcerias público-privadas no âmbito da pandemia da doença covid-19 - Decreto-Lei n.º 19-A/2020, de 30 de abril. AAFDL, 2022

Canto e Castro J. Regime Jurídico aplicável à Intervenção do Estado em PPP. Decreto-Lei n.º 111/2012, de 23 de maio. Anotado. Editora D´Ideias; 2023

Canto e Castro J. O Tribunal de Contas e o princípio da separação de poderes: alguns problemas. Revista de Direito Público da Economia. Ano 20, n.º 80. Editora Fórum; 2023

Canto e Castro J. A importância da gestão pública de contratos. Revista de Contratos Públicos. N.º 35. Almedina; 2024

Coelho FBP. Contratos Complexos e Complexos Contratuais. Coimbra Editora; 2014

Cordeiro MA. Banks Step-In Rights under the Portuguese Public Contract Code: Exercise by Means of Transfer of Shares. European Public Private Partnership Law Review 3/2011. Volume 6, Number 3. Berlin: The Legal Publisher Lexxion; 2011

Cordeiro MA. Acordos Diretos. In: Dicionário dos Contratos Administrativos Especiais. Almedina; 2024.

Cunha LC. Publicamente. Assírio & Alvim; 2010

Cruz CO, Marques RC. O Estado e as Parcerias Público-Privadas. Edições Sílabo; 2012

Cruz CO, Sarmiento JM. Manual de Parcerias Público-Privadas e Concessões. Edições Sílabo; 2019

Dias GF. Project Finance. Miscelâneas n.º 3. IDET - Instituto das Empresas e do Trabalho. Almedina; 2004

Enei JVL. Project Finance – Financiamento com foco em empreendimentos (parcerias público-privadas, leveraged buy outs e outras figuras afins). Editora Saraiva; 2007

European Bank for Reconstruction and Development EBRD PPP regulatory guidelines collection. Volume I. Introduction to direct agreements for public-private partnership projects. 2024

European PPP Expertise Centre. Portugal PPP Units and Related Institutional Framework. 2014

European PPP Expertise Centre. Establishing and Reforming PPP Units, Analysis of EPEC Member PPP Units and Lessons Learnt. 2014

Ferreira EP et al. Manual Prático das Parcerias Público Privadas, NPF, Pesquisa e Formação. Publicações; 2004

Ferreira FC. O direito de step-in do financiador. Temas de direito bancário (Cadernos O Direito). 2.v. Almedina; 2014

Fernandes LL. A política de privatização das telecomunicações revisitada: poder indirecto e a metamorfose do Estado em Portugal. Cultura – Revista de História e Teoria das Ideias – Ciência Política. Volume XVI-XVII. Centro de História da Cultura da Universidade Nova de Lisboa; 2003

Firmino S. Parcerias Público-Privadas em Portugal: Accountability, Modelos e Motivações Subjacentes. Tese de Doutoramento em Ciência da Administração. Universidade do Minho, Escola de Economia e Gestão; 2014

Fontes J. Da coerência do sistema administrativo português: desafios e contingências. In: Direito Processual Administrativo. Petrony; 2020

Fortini C, Pires PCG. Equilíbrio económico-financeiro nas parcerias público-privadas. *Revista de Contratos Públicos*. N.º 8. Coimbra Editora; 2013

Fundo Monetário Internacional. *Mastering the Risky Business of Public-Private Partnerships in Infrastructure*. FMI; 2021

Garcia A. Project Finance/Parcerias Público-Privadas. In: *Subsídios para Modernizar a Auditoria Pública em Portugal*. Universidade Autónoma de Lisboa; 2002

Gonçalves PC. *Manual de Direito Administrativo - Volume I*. Almedina; 2019

Gonçalves PC. *Gestão de Contratos Públicos em tempo de crise*. In: *Estudos de Contratação Pública - III*. Coimbra Editora; 2010

Gonçalves PC. A relação jurídica fundada em contrato administrativo. *Cadernos de Justiça Administrativa*. N.º 64. Julho/Agosto. Cejur; 2007

Henriques SC. Cláusulas de garantia e segurança. Entre a autonomia da vontade e o dever de cumprir. Alguns aspectos. *Revista de Direito das Sociedades*. Ano VI. N.ºs ¾. Almedina; 2014

IEP/ ICOR/ICERR. *Partenariados Públicos-Privados*.1999

Martins LL. O modelo normativo do regime do contrato administrativo e do contrato público (em especial, o equilíbrio económico-financeiro). Almedina; 2014

Matos SYA. As fronteiras da subcontratação no contexto de relações jurídico-contratuais administrativas: avanço ou recuo? Reflexões em torno de subsídios jurisprudenciais recentes. In: Assis Raimundo M, org. *Concorrência e sustentabilidade: dois desafios para a contratação pública - Actas das II jornadas de Direito dos Contratos Públicos*. AAFDL; 2021

Mazzucato M. *Governing the economics of the common good: from correcting market failures to shaping collective goals*. UCL Institute for Innovation and Public Purpose. Working paper. Available at: 2023/08, <https://www.ucl.ac.uk/bartlett/public-purpose/publications/2023/oct/governing-economics-common-good>

Melo P. A distribuição do risco nos contratos de concessão de obra pública. Almedina; 2011

Moncada LSC. O Estado pós-moderno - para um novo paradigma de compreensão das actuais relações entre o Estado, o Direito e a Sociedade Civil. *Quid Iuris*; 2018

Moreira EB. Primeiras notas sobre a matriz de risco nos contratos administrativos: sua compreensão na Lei n.º 14.133/2021. *Revista de Direito Público da Economia*. Ano 20. N.º 78. Abril/junho. Editora Fórum; 2022

Moreira EB. O Contrato Administrativo como instrumento de Governo. In: *Estudos de Contratação Pública IV*. Coimbra Editora; 2013

Moreira V. *Sebenta de Direito Administrativo*; 2012

Neiva T. *Project Finance no Brasil*. Almedina; 2020

Nogueira G. Os credores controladores enquanto administradores de facto indiretos da sociedade financiada. *Revista de Direito das Sociedades*. N.º 4. Almedina; 2016

- Oliveira AP. Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para os credores controladores?. *Revista de Direito das Sociedades*. N.º 1. Almedina; 2009
- Paes Marques F. O princípio da prossecução do interesse público: abordagem analítica e metodológica. *Revista de Direito Administrativo*. N.º 14. AAFDL; 2022
- Pardal EP. Project finance e projetos de infra-estruturas de transporte rodoviário em Portugal. *Revista de Direito das Sociedades*. N.ºs 3/4. Almedina; 2015
- Pardo JE. Participación pública e privada en las concesiones: la distribucion de riesgos en las formulas de financiación privada. In: López-Muñiz JML, Quadros F, coords. *Direito e Justiça. VI Colóquio Luso-Espanhol de Direito Administrativo*. Universidade Católica Editora; 2005
- Pardo JE. El camino a la desigualdad. Del imperio de la ley a la expansión del contrato. Marcial Pons; 2023
- Pereira JB. *Contratos Bancários*. Almedina; 2024
- Pereira PM. Gestão do Contrato administrativo: aplicação de sanções. *Revista de Contratos Públicos*. N.º 10. Almedina; 2014
- Pinto RL. Neo-Republicanism, Democracia e Constituição. Universidade Lusíada Editora; 2006
- Pinto RL. Uma introdução ao Neo-Republicanism. *Análise Social*. N.ºs 158-159. 2011
- Raihani N. O Instinto Social. Como a cooperação moldou o mundo. *Ideias de Ler*; 2024
- Ramos R. Oliveira Martins e a Ética Republicana. *Penélope*. N.º 18. 1998
- Ramos R. As Origens Ideológicas da Condenação das Descobertas em Herculano e Oliveira Martins. *Análise Social*. N.º 140. 1997
- Rodrigues NC. A experiência com parcerias público-privadas em Portugal. *Revista Jurídica Luso-Brasileira*. Ano 1. N.º 1. 2015
- Romão LFF. O interesse público no contencioso constitucional e administrativo. AAFDL; 2022
- Sánchez PF. A flexibilização no recurso à subcontratação para ampliação do acesso aos mercados públicos. *Revista dos Contratos Públicos*. N.º 32. Almedina; 2023
- Sánchez PF. Reequilíbrio financeiro, caso imprevisto e fait du prince: autonomia entre distintos mecanismos de tutela da posição dos co-contratantes da Administração. In: *Estudos sobre Contratos Públicos*. AAFDL; 2019
- Sarmiento JM, Renneboog LR. Anatomia das PPPs: a sua criação, financiamento e renegociações. *Julgar online*. 2017
- Silva ST. Notas breves sobre o presente e futuro da arbitragem administrativa em Portugal. *Revista de Direito Administrativo*. N.º 7. AAFDL; 2020

Siza Vieira P. Os Tipos Contratuais Subjacentes às Parcerias Público Privadas em Portugal. Manual Prático das Parcerias Público Privadas. NPF, Pesquisa e Formação, Publicações; 2004

Skinner Q. Uma genealogia do Estado moderno. Imprensa de Ciências Sociais; 2011

Skinner Q. Liberdade antes do Liberalismo. Unesp; 2001

Vecchi V et al. Public Private Partnerships - Principles for Sustainable Contracts. Springer International Publishing; 2021

Vecchi V et al. Public-Private Collaborations for Long-Term Investments. Edward Elgar Publishing; 2022

Verweij S et al, eds. Assessing the Performance Advantage of Public-Private Partnerships. Edward Elgar Publishing; 2022

Vicente M. Should arbitrators “live” in public law arbitration? The case for a more demanding standard of independence and impartiality. *e-Publica*. Vol. 9. No. 1. Instituto de Ciências Jurídico-Políticas da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa; 2022

Yescombe ER. Public-Private Partnerships: Principles of Policy and Finance. Elsevier Finance; 2007

---

<sup>i</sup> Advogado; Diretor do Departamento de Assessoria Legal (integrado na Direção de Concessões) da IP - Infraestruturas de Portugal, S.A (2008-); email: [cantoecastro@hotmail.com](mailto:cantoecastro@hotmail.com)

O artigo é escrito a título pessoal, e não reflete nem representa, seja a que título for, a posição da IP - Infraestruturas de Portugal, S.A.