

# OS DIREITOS ESPECIAIS À LUZ DO CSC E DO DIREITO DA UNIÃO EUROPEIA — ALGUMAS REFLEXÕES

*Pelo Mestre Ricardo Serra Correia(\*)*

## *SUMÁRIO:*

**1.** A Participação Social. **2.** Os Direitos Especiais no CSC. **3.** Os Direitos Especiais e as então *golden-shares* do Estado Português. **4.** Os Direitos Especiais na perspectiva do Direito da União Europeia. *4.1.* Os Direitos Especiais e a liberdade de circulação de capitais. *4.2.* Os Direitos Especiais detidos pelos Estados-Membros e as possíveis restrições à liberdade de circulação de capitais. *4.3.* Os Direitos Especiais previstos no CSC e a sua incompatibilidade com a livre circulação de capitais. *4.4.* Os Direitos Especiais e o Direito de Estabelecimento. **5.** Reflexões Conclusivas.

## **1. A Participação Social**

O sócio encontra-se numa situação complexa relativamente à sociedade a que está ligado. Podemos dizer que o sócio é titular de uma participação social respeitante a determinada sociedade em

---

(\*) Doutorando em Direito na área das Ciências Jurídico-Empresariais na Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra. Advogado.

concreto. Sendo que a titularidade pode ser originária (na medida em que o sócio tenha participado na celebração do contrato constitutivo da sociedade ou, posteriormente, num aumento de capital) ou derivada (caso a participação social seja adquirida, no decorrer da vida da sociedade, nomeadamente, através de transmissão *mortis causa* ou *inter vivos*).

São várias as concepções de participação social, ou socialidade (*Mitgliedschaft*), na Doutrina<sup>(1)</sup>, encontramos autores que entendem que a socialidade se traduz num feixe de direitos, outros defendem que se trata de um complexo de direitos ou até, segundo ASCARELLI, um status, isto é, uma posição jurídica que constitui pressuposto necessário do surgimento de direitos que se vão autonomizando da posição jurídica. COUTINHO DE ABREU define a participação social como o «conjunto unitário de direitos e obrigações actuais e potenciais do sócio (enquanto tal)»<sup>(2)</sup>. Podemos dizer que, atendendo ao seu conteúdo e âmbito jurídico, a participação social é constituída por *direitos e obrigações*. É esta a terminologia jurídica<sup>(3)</sup> utilizada pelo nosso legislador no vigente CSC (aprovado pelo DL n.º 262/86 de 2 de Setembro), que dedica a secção II, do Capítulo III da Parte Geral do código às obrigações e direitos dos sócios em geral<sup>(4)</sup>.

Duas notas a salientar na definição proposta por COUTINHO DE ABREU. A primeira diz respeito à *unidade* da participação social. Questiona-se na Doutrina se a participação social deve, ou não, ser concebida unitariamente. Ora, Autores como RAÚL VENTURA e LEITE SANTOS entendem que a concepção unitária da participação social contraria o disposto em vários artigos do CC

---

(1) V. com desenvolvimento LOBO XAVIER, *Anulação de deliberação social e deliberações conexas*, Almedina, Coimbra, 1998, pp. 175, ss., nota 76a.

(2) Cf. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial, volume II, Das Sociedades*, 2ª ed., Almedina, Coimbra, 2007, p. 207.

(3) Criticando os termos, *direitos e obrigações*, e defendendo a sua substituição, respectivamente, por *poderes e deveres*, v. PAIS DE VASCONCELOS, *A participação social nas sociedades comerciais*, Almedina, Coimbra, 2006, p. 8-9.

(4) MENEZES CORDEIRO critica severamente a sistematização dos direitos e obrigações dos sócios feita no CSC pelo legislador, v. com interesse *Manual de Direito das Sociedades, I — Das Sociedades em geral*, Almedina, Coimbra, 2007, p. 561-562.

(art. 999.º relativo à sociedade civil, «o credor particular do sócio apenas pode executar o direito ao lucro e à quota de liquidação») e do CSC (art. 183.º quanto às SNC, «o credor do sócio não pode executar a parte deste na sociedade, mas apenas o direito aos lucros e à quota de liquidação»; art. 239.º (SQ), «A penhora de uma quota abrange os direitos patrimoniais a ela inerentes, com ressalva do direito a lucros já atribuídos (...) o direito de voto continua a ser exercido pelo titular da quota penhorada»; art. 267.º (SQ) sobre a possibilidade de alienação por parte do accionista do direito de participar no aumento de capital e o art. 458.º (SA), «não tendo havido alienação dos respectivos direitos de subscrição»). Quer dizer, pretendem estes Autores demonstrar com os preceitos referidos que a participação social é composta por direitos e obrigações individualmente considerados, cada um de *per si*, autónomos e cada um com o seu regime próprio. Verifica-se, portanto, uma perspectiva atomística da participação social. Já COUTINHO DE ABREU e PAIS DE VASCONCELOS defendem a unidade da participação social. Entende aquele Autor que a participação social «é, ela própria, bem jurídico autónomo, com disciplina específica e distinta da que resultaria do somatório das disciplinas dos seus diversos componentes»<sup>(5)</sup>. Justifica-se o Professor de Coimbra, fundamentalmente, com três argumentos: a participação social é objecto unitário de direitos reais (art. 23.º)<sup>(6)</sup> e de negócios translativos (arts. 182.º, 228.º, 328.º, 469.º/1 e 475.º); é, também, objecto autónomo de execução (v. art. 239.º e os arts. 735.º/1, 774.º, 780.º e 781.º CPC) e, por fim, a possibilidade do credor do sócio executar o direito aos lucros e à quota de liquidação (art. 999.º CC e art. 183.º) não afasta completamente o sócio do exercício das faculdades contidas nos referidos direitos<sup>(7)</sup>. Dentro da concepção unitária da participação social, há quem vá mais longe e a considere como um único direito subjectivo complexo.

---

<sup>(5)</sup> COUTINHO DE ABREU, *ob. cit.*, p. 219.

<sup>(6)</sup> Doravante, os preceitos indicados sem referência ao diploma a que pertencem constam do CSC.

<sup>(7)</sup> COUTINHO DE ABREU, *ob. cit.*, pp. 219-220.

A segunda nota a sublinhar diz respeito ao facto de os direitos que compõem a socialidade serem *actuais* ou *potenciais*. Isto é, nem todos os direitos podem ser exercidos a todo o tempo. Há direitos que só podem ser exercidos em determinados momentos da vida da sociedade e verificando-se certos pressupostos. Veja-se o caso do direito ao lucro de exercício, certamente para que este seja distribuído é preciso, primeiramente, que o haja. A este respeito MENEZES CORDEIRO e VASCO LOBO XAVIER falam de direitos *abstractos* e *concretos*. O primeiro Autor vê o direito abstracto como uma posição favorável tutelada pelo Direito e que após todo um processo permitirá ao sócio ver surgir um direito concreto correspondente. Sendo que esse direito abstracto e respectivo processo pode implicar a efectivação de outros direitos instrumentais. Já o direito concreto será o «*produto da concretização de uma prévia posição favorável, que assistia ao sócio*»<sup>(8)</sup>. LOBO XAVIER sublinha que, independentemente de se conceber a socialidade como fonte de direitos ou como decomponível em direitos, tem de se reconhecer a diferença ou a diversidade «*entre os “direitos” que se afirma integrarem a Mitgliedschaft e as pretensões e poderes concretos que nesta se filiam e que só vão surgindo no desenrolar da vida da sociedade*»<sup>(9)</sup>, inclusivamente, o autor contrapõe, em matéria de lucros, por um lado, o direito abstracto ou potencial aos dividendos e, por outro, o direito concreto ou actual aos dividendos que dizem respeito a cada exercício, no sentido de demonstrar tal diversidade.

Por fim, uma palavra quanto à *natureza jurídica* da participação social<sup>(10)</sup>. Domina na Doutrina a ideia de que se trata de uma posição jurídica contratual (descontando o caso das sociedades não fundadas em contrato, como as sociedades unipessoais *ab initio*), no entanto, existem muitas outras teses sobre a qualificação jurídica da participação social. Há autores que vêem a participação social como um direito real sobre os bens da sociedade, outros con-

---

(8) MENEZES CORDEIRO, *ob. cit.*, p. 571.

(9) LOBO XAVIER, *ob. cit.*, p. 177, nota 76a.

(10) V. com desenvolvimento, PAIS DE VASCONCELOS, *ob. cit.*, pp. 490 e ss. e COUTINHO DE ABREU, *ob. cit.*, p. 220-221.

sideram que se trata de um direito de crédito em face da sociedade. É entendida, também, como uma expectativa jurídica, um status, uma relação jurídica complexa, um direito subjectivo. Destaca-se, ainda, a tese de PAIS DE VASCONCELOS que qualifica a participação social de forma plural, isto é, como relação jurídica, direito subjectivo e status<sup>(11)</sup>.

Independentemente da qualificação jurídica que se faça da participação social, é unânime na Doutrina a ideia da complexidade da situação jurídica do sócio. Basta atentar no vasto conjunto de obrigações e direitos que compõem a socialidade. Tendo em conta o objecto do presente trabalho, importa considerar, de seguida, os direitos corporativos componentes da participação social à luz do nosso Direito das Sociedades vigente, sobretudo os *direitos especiais* e seu regime.

## 2. Os Direitos Especiais no CSC

São inúmeros os direitos e deveres corporativos (isto é, direitos e deveres dos sócios perante a sociedade enquanto tais, e não enquanto terceiros) componentes da participação social. O CSC enumera, nos arts. 20.º e 21.º, obrigações e direitos dos sócios, sendo certo que tal enumeração não é taxativa, pois os direitos e obrigações do sócio vão mais longe. Quanto aos direitos estes podem ser classificados de acordo com diversos critérios. Neste aspecto seguimos de perto a classificação segundo os critérios da *função* e da *titularidade*<sup>(12)</sup>. Atendendo à sua *função*, os direitos podem ser de *participação* (p. ex., o direito de participação nas deliberações sociais, nomeadamente através do direito de voto e o direito a ser designado para os órgãos de administração e de fiscalização da sociedade, art. 21.º, n.º 1, *a*) e *b*)); temos também os direitos *patrimoniais*, como o direito a quinhão nos lucros, art. 21.º n.º 1, *a*); e ainda os direitos de *controlo*, tais como o direito

---

(11) PAIS DE VASCONCELOS, *ob. cit.*, p. 495.

(12) COUTINHO DE ABREU, *ob. cit.*, p. 208.

de informação (arts. 214.º-216.º). Através do critério da *titularidade*, podemos distinguir os direitos *gerais* e os direitos *especiais*, sendo que esta distinção merece um maior desenvolvimento, pois os direitos especiais constituem o objecto do presente trabalho<sup>(13)</sup>.

Nas palavras de MANUEL DE ANDRADE, direitos gerais tratam-se daqueles «*que são os mesmos para todos, salvas as diferenças quantitativas em correlação com a desigualdade do contributo de cada um, para o património da associação*»<sup>(14)</sup>. Quer dizer, direitos gerais são todos aqueles que pertencem a todos os sócios de uma sociedade, enquanto tais, como por exemplo os enumerados no art. 21.º. Apesar de haver alguns casos excepcionais em que um ou mais sócios não podem usufruir de certos direitos gerais, veja-se o disposto no art. 341.º, n.º 3 (acções preferenciais sem o direito de voto).

A caracterização dos direitos especiais, também designados por direitos preferentes ou prioritários, levanta alguns problemas. Estes direitos são regulados pelo art. 24.º, inserido na parte geral do CSC e, portanto, aplicável a todos os tipos societários (art. 1.º/2).

São várias as noções de direito especial avançadas pela doutrina. A nossa lei não define o direito especial, não obstante, podemos retirar do art. 24.º algumas características essenciais deste tipo de direitos que nos permitem chegar a uma noção adequada. Desde logo os direitos especiais têm de ser estipulados no contrato de sociedade (art.24.º/1), sendo atribuídos a sócios (art. 24.º/1, *in fine*) ou a categorias de acções, no caso das SA (art. 24.º/4) e só podem ser suprimidos ou coarctados com o consentimento do seu titular, salvo regra legal ou estipulação contratual expressa em contrário (art. 24.º/5).

---

(13) Sobre esta distinção cf. MANUEL DE ANDRADE, *Teoria geral da relação jurídica*, I, Almedina, Coimbra, 2003, p. 184, nota 1; COUTINHO DE ABREU, *ob. cit.*, pp. 209 e ss.; PAULO OLAVO CUNHA, *Os direitos especiais nas sociedades anónimas: as acções privilegiadas*, Almedina, Coimbra, 1993, pp. 15 e ss., e *Direito das Sociedades Comerciais*, 3.ª ed., Almedina, Coimbra, 2007, pp. 246 e ss.; ALEXANDRE SOVERAL MARTINS e MARIA ELISABETE RAMOS, “As participações sociais”, AAVV, *Estudos de Direito das Sociedades*, 8.ª ed., Almedina, Coimbra, 2007, pp. 128 e ss.; RAÚL VENTURA, “Direitos especiais dos sócios”, *O Direito*, 121.º, 1989, pp. 209 e ss.

(14) MANUEL DE ANDRADE, *ob. cit.*, p. 184, nota 1.

Atendendo a estes elementos, perfilhamos a noção de direito especial dada por COUTINHO DE ABREU, direitos especiais «*são os direitos atribuídos no contrato social a certo(s) sócio(s) ou a sócios titulares de acções de certa categoria conferindo-lhe(s) uma posição privilegiada que não pode em princípio ser suprimida ou limitada sem o consentimento dos respectivos titulares*»<sup>(15)</sup>.

São exemplos de direitos especiais o direito a quinhão mais nos lucros de exercício e no saldo de liquidação, o direito de voto duplo (art. 250.º/2), o direito especial à gerência (art. 257.º/3), o direito de vetar deliberações sobre certos assuntos, o direito de alienar quotas sem possibilidade de exercício da preferência pelos demais sócios.

O regime jurídico dos direitos especiais constante do CSC levanta algumas questões que trataremos de seguida.

**A.** Um elemento caracterizador dos direitos especiais é o facto de estes serem necessariamente criados através de estipulação contratual, têm de estar previstos no contrato social. Assim exige a lei, «*só por estipulação no contrato social podem ser criados direitos especiais*», art. 24.º, n.º 1. Não havendo tal estipulação, os direitos especiais são ineficazes relativamente à sociedade, isto é, não produzem efeitos perante esta. A lei não refere se a estipulação do direito social terá de ser feita de forma expressa. Em nosso entender, a concessão de um direito especial não tem de ser expressa e através de fórmulas sacramentais. A atribuição de um direito especial pode resultar implicitamente das cláusulas contratuais. Assim, para se aferir da existência de um direito deste tipo é imprescindível fazer uma correcta interpretação das cláusulas contratuais. Podendo essa interpretação ser feita recorrendo às diversas cláusulas do contrato, mas nunca a elementos exteriores a este. É este o caminho seguido na jurisprudência: «*Não se exige a menção expressa do direito especial, bastando que a existência deste resulte da interpretação do contrato de sociedade, sendo indispen-*

---

(15) COUTINHO DE ABREU, *ob. cit.*, p. 209.

*sável que se demonstre ter havido intenção de criar um direito especial»*<sup>(16)</sup>. Refira-se, no entanto, que alguns direitos especiais exigem, por natureza, uma cláusula expressa, veja-se, por exemplo, o direito de um sócio a quinhão mais no lucro de exercício, a percentagem que o sócio vai receber adicionalmente tem de estar expressamente estipulada.

Também a doutrina alemã vai no sentido de não exigir cláusula contratual com menção expressa do direito especial, a existência deste pode resultar da interpretação do contrato. Inclusivamente indica alguns critérios para a realização de tal interpretação<sup>(17)</sup>.

Ora, levanta-se a questão de saber se é possível a criação de direitos especiais, após a constituição da sociedade, na medida em que tal criação exigiria uma modificação do contrato societário e admitindo-se tal situação, qual a maioria necessária para que a deliberação sobre esta alteração contratual fosse válida. Fazendo uma interpretação restritiva do art. 24.º, n.º 1, poder-se-ia dizer que a criação de direitos especiais só é possível no momento da constituição da sociedade. A Doutrina em geral não vai neste sentido, admitindo, com algumas divergências, a criação de direitos especiais em momento posterior da celebração do pacto social. COUTINHO DE ABREU entende que é possível a criação destes direitos mediante alteração contratual, no entanto, a votação sobre a alteração contratual teria de ser unânime, só assim se respeitaria o princípio da igualdade de tratamento dos sócios<sup>(18)</sup>. Considera ainda o Autor, e em nosso entender bem, a possibilidade da deliberação ser

---

<sup>(16)</sup> Ac. de 04/02/99, Relação de Lisboa, citado por SOVERAL MARTINS e ELISABETE RAMOS, *Código das Sociedades Comerciais*, Quarteto, Coimbra, 2001, p. 80.

<sup>(17)</sup> Sobre os critérios da Doutrina alemã v. RAÚL VENTURA, *ob. cit.*, p. 218.

<sup>(18)</sup> O princípio da igualdade visa assegurar, dentro de cada sociedade, o tratamento igual de todos os sócios, proibindo qualquer tipo de discriminação não justificada. Assume um papel especialmente preponderante na tutela das minorias, assegurando aos sócios com menor peso na sociedade, os mesmos direitos que os sócios maioritários e dominantes. Naturalmente que, estando os sócios, com este princípio, em pé de igualdade, deve ser tido em conta a proporção da participação social de cada sócio, bem como o regime jurídico dos direitos especiais (art. 24.º). São inúmeras as normas legais onde, implícita e explicitamente, encontramos presente este princípio, nomeadamente: arts. 22.º/1/3, 190.º/1, 213.º/4, 321.º, 344.º/2, 346.º/3, 384.º/1, e arts. 15.º, 112.º e 197.º CVM (sociedades anónimas abertas).

tomada por maioria qualificada, não violando o princípio acima referido, caso o interesse social imponha ou recomende tal alteração ao contrato<sup>(19)</sup>. No mesmo sentido, e justificando a sua posição, o PROFESSOR RAÚL VENTURA considera que a criação de direitos especiais por alteração do contrato de sociedade origina uma situação de desigualdade entre os sócios, na medida em que um ou uns, passam a ter direitos diferentes dos restantes sócios, pelo que, tendo por base o princípio da igualdade de tratamento dos sócios, uma deliberação maioritária, ainda que qualificada, não é suficiente, exigindo-se uma deliberação votada com unanimidade dos votos<sup>(20)</sup>. Já PAULO OLAVO CUNHA, em sentido contrário, considera não ser necessária a unanimidade dos votos, bastando o número de votos favoráveis exigidos para alterações do contrato de sociedade. Entende este Autor que a criação de direitos especiais em vida da sociedade é uma mera consequência da participação na sociedade<sup>(21)</sup>.

**B.** O direito especial é um direito corporativo, de sócio enquanto tal, perante a sociedade e não enquanto terceiro ou credor da sociedade. A própria lei dispõe que os direitos especiais são atribuídos a sócios (art. 24.º/1, *in fine*) e, no caso das SA, a categorias de acções (art. 24.º/4). Assim, à excepção da situação das SA, podemos dizer que os direitos especiais têm natureza *intuitu personae*, pois são criados em função do sócio em concreto. O direito especial pode ser atribuído a qualquer sócio, seja público ou privado, e pode ter natureza patrimonial ou extrapatrimonial. Entendemos que nem todos os direitos componentes da participação social podem ser especiais, a lei impede que certos direitos sejam especiais, vejam-se os arts. 384.º/5 (proibição do voto plural), 391.º/2, *in fine* (proibição de atribuir a certas categorias de acções o direito de designar administradores) e 458.º/1 (o direito de prefe-

---

<sup>(19)</sup> COUTINHO DE ABREU, *ob. cit.*, pp. 212, ss.

<sup>(20)</sup> RAÚL VENTURA, *Sociedades por quotas*, vol. III, Almedina, Coimbra, 2006, p.16.

<sup>(21)</sup> PAULO OLAVO CUNHA, *Os direitos especiais...*, *ob. cit.*, p. 184 e *Direito das Sociedades Comerciais*, *ob. cit.*, p. 255, nota 327.

rência a subscrever novas acções, em caso de aumento de capital por entradas em dinheiro, pertence a todos os sócios, não podendo ser estabelecido como direito especial para um ou vários sócios em detrimento dos restantes).

No que diz respeito à atribuição de direitos especiais a sócios, discute-se na Doutrina, se o mesmo direito especial pode ser criado para todos os sócios de uma sociedade<sup>(22)</sup>. A lei nada diz sobre esta questão, apesar da expressão legal «*algum sócio*» (art. 24.º/1) dar, eventualmente, a entender não ser possível assistir a todos os sócios. Aparentemente, não parece ser possível, pois aquilo que é especial não pode ser, simultaneamente, geral. Assim o entendem FERRER CORREIA e PAULO OLAVO CUNHA. Consideram estes Autores que, havendo um mesmo direito especial para todos os sócios, o direito especial perderia a sua essência, converter-se-ia em direito geral por tutelar interesses que seriam comuns a todos. Na verdade, parece lógico que alguns direitos especiais não possam ser atribuídos a todos sócios, são os casos, por exemplo, do direito de voto duplo, do direito de prioridade de todos os sócios ao dividendo ou ao saldo de liquidação. Não obstante, Autores como VAZ SERRA, PINTO FURTADO e COUTINHO DE ABREU admitem que alguns direitos especiais sejam atribuídos a todos os sócios, nomeadamente o direito especial à gerência, consagrado no art. 257.º, n.º 3. Se o direito especial à gerência for atribuído a todos os sócios, significa que, por um lado, a cláusula do contrato de sociedade que criou o direito em causa só pode ser eliminada ou modificada com o consentimento de cada sócio e, por outro, que a destituição da gerência terá de ser feita, independentemente da vontade do sócio, por via judicial e com base em justa causa. RAÚL VENTURA tem uma teoria híbrida, na medida em que considera que os direitos especiais são atribuídos apenas a um ou alguns sócios sob pena de aqueles direitos perderem a sua especialidade, mas admite que os direitos especiais possam assistir a todos os sócios, se estiverem

---

(22) Sobre esta questão v. PINTO FURTADO, *Curso de Direito das Sociedades*, Almedina, Coimbra, 2004, pp. 235, ss; PAULO OLAVO CUNHA, *Os direitos especiais...*, *ob. cit.*, p. 21 e pp. 23-25; COUTINHO DE ABREU, *ob. cit.*, pp. 215-216; VAZ SERRA, “Anotação ao Ac. do STJ de 14/12/78”, *RLJ*, ano 112.º (1979-1980), p. 173; RAÚL VENTURA, *últ. ob. cit.*, p. 17-18.

em causa direitos que não fazem parte do conteúdo normal das quotas, nomeadamente, o direito especial à gerência.

Em nosso entender, defendemos que um mesmo direito especial pode assistir todos os sócios. Desde logo, não entendemos que a expressão «*algum sócio*» referida na lei seja relevante para se concluir pela não atribuição do direito especial a todos os sócios. Pensamos que o argumento literal utilizado por alguns autores não é significativo. Concordamos com PINTO FURTADO ao defender que aquela expressão pode referir-se tão-somente ao caso mais comum na vida prática, e não pode significar como sendo o único caso possível e admissível. Consideramos que num direito especial a sua especialidade não está no facto de ser apenas atribuído a um ou poucos sócios, mas sim no regime jurídico diferente que esse direito terá. A especialidade do direito está na situação privilegiada que confere e na sua inderrogabilidade, à partida, sem haver previamente o consentimento do seu titular. É certo que esta característica dos direitos especiais pode ser afastada (expressamente) por cláusula contratual. Mas é todo o seu regime previsto no art. 24.º (diferente do regime comum), é o privilégio que confere e, sobretudo, a possível inderrogabilidade do direito, que confere a sua especialidade. E não, como defende PAULO OLAVO CUNHA, a sua atribuição a apenas um ou alguns sócios, sob pena de perder o seu valor.

Concluímos, assim, que o mesmo direito especial pode ser atribuído no pacto social a todos os sócios. Sublinhando bem MENEZES CORDEIRO que estamos no âmbito do direito privado «*tudo o que permita alijar interpretações deprimidas, que restrinjam, sem fundamento sério, a liberdade das partes, deve ser acolhido e incentivado*»<sup>(23)</sup>.

C. O art. 24.º/5 estabelece o princípio da inderrogabilidade, a título supletivo, dos direitos especiais, na medida em que estes «*não podem ser suprimidos ou coarctados sem o consentimento do respectivo titular, salvo regra legal ou estipulação contratual expressa em contrário*».

---

(23) MENEZES CORDEIRO, *ob. cit.*, p. 568.

A exigência do consentimento do titular do direito especial para que este seja suprimido ou coarctado, nem sempre foi um ponto claro. Na vigência da Lei de 11 de Abril de 1901 relativa às SQ debatia-se se, além da maioria necessária para deliberar uma alteração ao contrato social, com vista à modificação do direito especial era, ou não, necessário o consentimento do seu titular. Esta questão fez surgir duas correntes jurisprudenciais: surgiram acórdãos que entendiam ser suficiente a maioria exigida pelo art. 41.º LSQ<sup>(24)</sup>, outros exigiam, além da referida maioria, o consentimento do sócio titular do direito especial. No sentido de uniformizar a jurisprudência, surge o Assento do STJ de 26 de Maio de 1961 dispondo que *«para a alteração dos direitos especiais de um sócio, concedido no pacto social de uma sociedade por quotas, não basta a maioria referida no art. 41.º da Lei de 11 de Abril de 1901, sendo ainda indispensável o consentimento do respectivo sócio»*. Mais tarde, ratificando esta orientação, o Assento do STJ de 9 de Novembro de 1977 considerou que *«o gerente de uma sociedade por quotas nomeado no pacto social pode ser destituído por maioria simples dos votos correspondentes ao capital social, desde que a nomeação não importe concessão de um direito especial»*.

Posto isto, a questão da necessidade do consentimento ficou resolvida, e a orientação referida foi adoptada em 1966 no art. 182.º/2 CC e, posteriormente, no art. 24.º/5 CSC. No caso das SA, o legislador entendeu que o consentimento tem de ser dado *«por deliberação tomada em assembleia especial dos accionistas titulares de acções da respectiva categoria»*, art. 24.º/6.

Compreende-se que a lei exija o consentimento do titular do direito especial para haver supressão ou modificação do direito. O que está em causa não é um mero direito geral, mas um direito que acarreta uma situação privilegiada, a necessidade do consentimento traz para o seu titular certeza e segurança ao respectivo direito ao longo da vida da sociedade. Não parece lógico que a

---

(24) O art. 41.º LSQ dispunha que uma deliberação sobre alteração do pacto social devia obter três quartas partes dos votos correspondentes ao capital da sociedade, além de outras eventuais condições pelo contrato.

sociedade, mediante deliberação maioritária, por si só, suprimisse o direito, tal frustraria as expectativas do sócio e seria um aspecto negativo caso se pretenda atrair sócios com recurso à figura do direito especial. Aliás, em regra, as cláusulas contratuais podem ser alteradas, podendo as sociedades comerciais adaptarem-se à realidade social, no entanto, as alterações podem frustrar expectativas e prejudicar investimentos. O regime do direito especial veio estabelecer um meio-termo entre estas duas perspectivas. Ora, no caso de haver estipulação contratual expressa a dispensar o consentimento, o sócio saberá *a priori* com o que poderá contar.

Resta saber se a cláusula que derroga a necessidade do consentimento do titular do direito especial terá de ser expressa ou poderá ser tácita. Resulta da lei, art.24.º/5 *in fine*, que a cláusula deve ser expressa. O PROF. RAÚL VENTURA considera, atendendo ao disposto no art. 217.º/1 CC, que a cláusula deve ser directa (ainda que a sua redacção não seja feita com fórmulas sacramentais), não admitindo qualquer estipulação implícita, ainda que de forma inequívoca, «*pois em qualquer modalidade, a declaração equívoca... não é declaração*»<sup>(25)</sup>. Naturalmente que o legislador ao exigir que uma cláusula seja expressa, tem em conta o disposto no art. 217.º/1 CC «*meio directo de manifestação de vontade*». No entanto, o facto de a cláusula não ser directa e utilizar, eventualmente, expressões que não sejam totalmente claras e inequívocas, não retira valor jurídico àquela. Isto é, uma cláusula pode ser expressa, tal qual a lei o exige, mas o facto de conter uma palavra ou expressão pouco directas não retiram valor à cláusula. Aliás, se o próprio legislador na sua actividade não é directo, recorrendo a termos e expressões ambíguas e tal não retira valor às normas jurídicas, parece exagerado que a cláusula deixe de ser vinculativa por não ser directa e utilizar termos possivelmente equívocos. E à semelhança do que acontece para afeirmos da existência de um direito especial, a interpretação de uma cláusula pode e deve ser feita recorrendo a outras cláusulas do pacto social.

---

(25) RAÚL VENTURA, *Sociedades por quotas...*, p. 20.

Havendo diferentes direitos especiais estipulados no pacto social de uma sociedade, entendemos que a cláusula que dispense o consentimento não deve ser genérica, isto é, deve ser específica quanto aos direitos especiais em que o consentimento do respectivo titular não é necessário. Uma sociedade pode dispensar o consentimento em relação a parte ou à totalidade dos diferentes direitos especiais.

Não havendo cláusula contratual ou regra legal a derogar a necessidade do consentimento do titular do direito especial, a deliberação que suprima ou coarcte direitos especiais, sem o referido consentimento, é ineficaz, nos termos do disposto do art. 55.º.

**D.** O art. 24.º, n.ºs 2 a 4, dispõe o regime (supletivo) de transmissibilidade dos direitos especiais consoante o tipo societário em causa. Nas SNC o direito especial é intransmissível, salvo estipulação em contrário (art. 24.º/2). Já nas SQ, salvo cláusula em contrário, os direitos especiais de natureza patrimonial são transmissíveis e os restantes direitos são intransmissíveis (art. 24.º/3). Quanto às SA, viu-se já que os direitos especiais são atribuídos a categorias de acções e transmitem-se com estas (art. 24.º/4).

**E.** Por fim, apesar dos direitos especiais conferirem uma vantagem ou uma posição privilegiada ao seu titular, não se confundem com as vantagens especiais (arts. 16.º/1 e 19.º/4), que constituem benefícios concedidos a sócios pela sua preponderância na constituição da sociedade. Estas vantagens são estipuladas no contrato social inicial e os titulares destas mantêm-nas ainda que deixem de ser sócios<sup>(26)</sup>.

---

(26) COUTINHO DE ABREU, *ob. cit.*, pp. 216-217.

### 3. Os Direitos Especiais e as então *golden-shares*<sup>(27)</sup> do Estado Português

De acordo com o revogado art. 15.º da Lei-Quadro das Privatizações (Lei n.º 11/90, de 5 de Abril) foi permitido ao Estado a criação das denominadas *golden-shares*, devendo estar previstas no diploma que aprovasse os estatutos da empresa a (re)privatizar. Ou seja, este artigo constituiu uma autorização genérica para a criação de *golden-shares*, no entanto, a estipulação de *golden-shares* necessitava de uma autorização legal específica para este propósito, a permissão do art. 15.º por si só não era suficiente. Compreende-se que fosse assim, pois a figura da *golden-share* existia a título excepcional e por razões de interesse nacional, tendo um alcance substancial na economia e sendo específica a determinadas sociedades em concreto, não se trata de um mecanismo utilizado pelo Estado para assegurar o controlo generalizado das empresas. Tal como já foi referido, o art. 15.º lei-quadro das privatizações permitia a criação de *golden-shares* em sentido estrito (art. 15.º/3), ou seja, o Estado detinha *golden-shares* enquanto accionista minoritário, e as *golden-shares* em sentido amplo (sujeição de deliberações sobre certas matérias a um administrador nomeado pelo Estado, não havendo associação a qualquer participação no capital da sociedade). Competia ao legislador, no diploma que aprovasse os estatutos da sociedade privatizada, a escolha de uma das situações previstas no então art. 15.º n.ºs 1 e 3 (lei-quadro das privatizações). Em Portugal, o legislador optou sempre pela criação de *golden-shares* em sentido estrito (art. 15.º/3 lei-quadro das privatizações).

No nosso ordenamento jurídico, a criação das *golden-shares* (ou nas palavras do nosso legislador, «*acções privilegiadas*») foi realizada através de dois meios: a sua consagração nos estatutos da empresa a (re)privatizar e a sua estipulação em diplomas especificamente criados para o efeito.

---

(27) Sobre o tema das *golden-shares* v. a nossa tese de mestrado, *As Golden-Shares do Estado Português — Análise na perspectiva dos ordenamentos jurídicos Nacional e Comunitário*, FDUC, Coimbra, 2009.

A faculdade prevista no art. 15.º/3 da lei-quadro das privatizações foi utilizada nos processos de reprivatização da EDP, da GALP e da PT<sup>(28)</sup>, embora com o DL 90/2011, de 25 de Julho tenham sido eliminados os direitos especiais conferidos pelas *golden-shares* que o Estado detinha naquelas sociedades.

No âmbito da quarta fase de reprivatização da EDP, o art. 13.º do DL 141/2000, de 15 de Julho dispunha o seguinte:

*Artigo 13.º*

*Direitos especiais do Estado*

*1 — Enquanto o Estado for accionista da sociedade, independentemente do número de acções de que for titular e quer o seja directamente ou indirectamente, por meio de entes públicos na acepção da alínea c) do n.º 2 do art. 1.º da Lei n.º 71/88, de 24 de Maio, as deliberações da assembleia-geral a seguir referidas só se considerarão aprovadas se merecerem o voto favorável do Estado:*

- a) Deliberações de alteração do contrato de sociedade, incluindo de aumento de capital, de fusão, cisão e de dissolução;*
- b) Deliberação sobre celebração de contratos de grupo paritário e de subordinação;*
- c) Deliberações de supressão ou limitação do direito de preferência dos accionistas em aumentos de capital.*

*2 — Enquanto for accionista da sociedade, nos termos do número anterior, o Estado, se votar contra a proposta que fizer vencimento na eleição dos administradores, gozará ainda do direito de designar um administrador, o qual substituirá automaticamente a pessoa menos votada da lista vencedora ou, em caso de igualdade de votos, aquela que figurar em último lugar na mesma lista.*

*3 — O direito conferido ao Estado no número anterior prevalece sobre os direitos similares conferidos aos accionistas minoritários pelo art. 392.º do Código das Sociedades Comerciais. (negrito nosso)*

Destaque ainda para os então estatutos da EDP onde encontramos no art. 14.º/3 um tecto de voto. Cada accionista estaria impedido de emitir votos que excedessem 5% da totalidade dos votos correspondentes ao capital social. No entanto, o Estado estava

---

<sup>(28)</sup> Actualmente com as firmas EDP-Energias de Portugal, S.A., GALP Energia, SGPS, S.A. e Portugal Telecom, SGPS, S.A.

isento deste limite (art. 4.º/4 do contrato social). Esta isenção de que o Estado beneficiava estava de acordo com a regra prevista no art. 384.º, n.º 3 CSC, segundo a qual «*a limitação de votos (...) pode ser estabelecida para todas as acções ou apenas para acções de uma ou mais categorias, mas não para accionistas determinados, e não vale em relação aos votos que pertençam ao Estado ou a entidades a ele equiparadas por lei para este efeito*». O DL 76-A/2006, de 29 de Março revogou esta última parte do preceito referente ao Estado, levando a pensar que o tecto de voto também se aplicaria ao Estado, no entanto o art. 60.º deste DL salvaguardou a isenção do tecto de voto<sup>(29)</sup>. Com o Decreto-Lei n.º 90/2011, de 25 de Julho (art. 2.º), também este privilégio que o Estado detinha foi revogado.

No que toca à GALP — Petróleos e Gás de Portugal, SGPS, S.A. que foi igualmente alvo de processo de reprivatização, na sua primeira fase que foi aprovada pelo DL 261-A/99, de 7 de Julho, o preâmbulo deste DL referiu que, dada a natureza da actividade da GALP, o Estado iria fazer uso das faculdades conferidas pela lei-quadro das privatizações, conferindo direitos especiais às acções detidas pelo Estado. Assim, o art. 4.º do DL 261-A/99 concretizou os direitos especiais, dispondo o seguinte:

*Artigo 4.º*

*Criação de acções de categoria especial*

*1 — Antes de ser deliberado o aumento do capital através do qual se concretizará a 1.ª fase de privatização da GALP poderão ser criadas, por conversão de acções ordinárias, acções privilegiadas.*

*2 — As acções privilegiadas referidas no número anterior não poderão exceder 10% do actual capital social da GALP, devendo ser detidas maioritariamente por entes públicos, na acepção da alínea e) do n.º 2 do art. 1.º da Lei n.º 71/88, de 24 de Maio.*

*3 — As aludidas acções poderão conferir, designadamente, os seguintes direitos especiais:*

*a) O direito de, de acordo com o n.º 2 do art. 391.º do Código das Sociedades Comerciais, aprovar a eleição de um número de administradores não superior a um terço do total;*

---

<sup>(29)</sup> V. NUNO CALVÃO DA SILVA, *Mercado e Estado — Serviços de Interesse Económico Geral*, Almedina, Coimbra, 2008, p. 72, nota 186.

b) *O direito de aprovar quaisquer deliberações de alteração do contrato de sociedade, quaisquer deliberações que visem autorizar a celebração de contratos de grupo paritário ou de subordinação e, ainda, quaisquer deliberações que, de algum modo, possam pôr em causa o abastecimento do País de petróleo, gás ou produtos derivados dos mesmos.* (negrito nosso)

Repare-se que o DL 261-A/99, de 7 Julho não criou *golden-shares* («*poderão ser criadas*», art. 4.º/1), este DL permitiu a criação de acções de categoria especial, conferindo-lhes determinados direitos especiais (*golden-shares*). Ao contrário do caso da EDP, a criação das *golden-shares* da GALP foi efectuada segundo os moldes normais do direito privado, respeitando-se, nomeadamente, o art. 24.º CSC, mediante a sua consagração nos estatutos da sociedade. Assim, de acordo com o art. 4.º/1 dos então estatutos da GALP, o capital social encontrava-se representado por duas categorias de acções, as ordinárias (categoria B) e as privilegiadas (categoria A). Devendo estas últimas pertencer na sua maioria ao Estado. Estas acções privilegiadas (leia-se *golden-shares*) atribuíam os seguintes direitos especiais ao Estado, permitindo-lhe manter o controlo sobre a sociedade: 1) direito de aprovar, nos termos do art. 391.º/2 CSC, até um terço dos administradores, o que, basicamente, corresponde ao direito de vetar as deliberações da assembleia-geral respeitantes à eleição de um terço dos administradores da sociedade; 2) o direito de veto relativamente a deliberações que digam respeito a alterações do contrato social, a celebração de contratos de grupo paritário e de subordinação e quaisquer deliberações que possam pôr em causa o abastecimento do País de petróleo, gás ou produtos derivados.

O modo de criação das *golden-shares* na PT foi semelhante ao da GALP. De acordo com o art. 20.º, n.º 1 do DL 44/95, de 22 de Fevereiro, o legislador permitiu a criação de «*acções a que correspondam direitos especiais*» (*golden-shares*), devendo a maioria destas acções estar na titularidade do Estado ou de outro ente público. No entanto, ao contrário do que sucedeu com a GALP, este DL não concretizou os direitos especiais que as *golden-shares* conferiam. A criação das *golden-shares* e a definição

dos direitos especiais que conferem foram consagrados nos então Estatutos da PT.

De acordo com o art. 4.º/2 dos referidos Estatutos da PT, o capital social encontrava-se representado por 896.512.000 acções ordinárias e 500 acções da categoria A (*golden-shares*). Estas seriam «*detidas maioritariamente pelo Estado ou por entidades que pertençam ao sector público, e gozam dos privilégios resultantes das regras estabelecidas nos artigos décimo quarto número dois e décimo nono, número dois dos presentes estatutos*» (art. 5.º dos mencionados Estatutos da PT).

As *golden-shares* detidas pelo Estado na PT conferiam-lhe: — o direito de vetar as deliberações de eleição da mesa da assembleia-geral, de eleição dos membros do Conselho Fiscal, de aplicação dos resultados do exercício, de alteração dos estatutos, de aumento de capital, de limitação e supressão dos direitos de preferência, de emissão de obrigações e de outros valores mobiliários, de fixação dos objectivos gerais e princípios fundamentais das políticas da sociedade, de definição dos princípios gerais de política de participação em sociedades, de autorização para a alteração de sede e de autorização de aquisição de acções representativas de mais de 10% do capital social por parte de accionistas que exerçam (directa ou indirectamente) actividade concorrente com a das sociedades em relação de domínio com a PT (arts. 14.º/2; 15.º/1, al. *c*), *d*), *e*), *f*), *i*), *j*); 2.º/2 e 9.º/1 dos então estatutos da PT); — o direito de vetar um terço do número total de administradores, incluindo o Presidente do Conselho de Administração (art. 19.º/2 dos citados estatutos da PT).

Concluindo, as *golden-shares*, à luz do nosso ordenamento jurídico, consistiam numa participação social (acções) minoritária em sociedades anónimas (outrora públicas e que foram reprivatizadas), permitida por lei, que conferia **dois tipos de direitos especiais** (direito de vetar determinadas deliberações e o direito de nomear um administrador) ao seu titular específico, o Estado Português.

Apesar do seu indiscutível impacto nas sociedades anónimas referidas e na economia, as outrora *golden-shares* eram válidas à luz do nosso ordenamento jurídico. Muito embora tratando-se de

actuação estadual, ainda que no sector privado, tivessem como pressuposto e limite o interesse público (antigo art. 15.º da Lei-Quadro das Privatizações e art. 266.º/1 da CRP). Além de que o exercício dos direitos especiais enunciados deveria respeitar o princípio da proporcionalidade (art. 266.º, n.º 2 CRP e nos arts. 2.º/5 e 5.º/2 CPA) e a livre iniciativa económica privada (art. 61.º, n.º 1 CRP).

Os direitos especiais conferidos pelas *golden-shares* ao Estado Português foram analisadas pelas instâncias europeias, pelo que estamos em condições de fazer uma análise dos direitos especiais à luz do Direito da União Europeia.

#### **4. Os Direitos Especiais na perspectiva do Direito da União Europeia**

Para a União Europeia atingir os seus objectivos é fundamental a criação de um Mercado Interno Único (art. 3.º TUE). Este Mercado pressupõe para a sua realização a «*abolição, entre os Estados-Membros, dos obstáculos à livre circulação de mercadorias, de pessoas, de serviços e de capitais*» (antigo art. 3.º, n.º 1, *c*) do TCE, actualmente, na substância, nos arts. 3.º a 6.º e 26.º do TFUE). Neste sentido o TFUE consagra quatro liberdades fundamentais: 1) a livre circulação de mercadorias (arts. 28.º-29.º TFUE); 2) a livre circulação de pessoas (arts. 20.º-21.º do TFUE); 3) a livre circulação de serviços (direito de estabelecimento, arts. 49.º-55.º do TFUE e livre prestação de serviços, arts. 56.º-62.º do TFUE); 4) e a livre circulação de capitais e de pagamentos (arts. 63.º-66.º e 75.º do TFUE).

Das referidas liberdades interessa-nos, essencialmente, o direito de estabelecimento e a liberdade de circulação de capitais. São estas que os direitos especiais podem eventualmente estar a restringir sem qualquer justificação atendível.

No que toca ao direito da União Europeia, os direitos especiais foram analisados e discutidos no âmbito das *golden-shares* detidas por diversos Estados-Membros, ganhando grande relevo a partir do ano 2000, com a condenação do Estado Italiano pelo Tri-

bunal de Justiça da União Europeia (TJUE) por ser detentor *de golden-shares* que restringiam a livre circulação de capitais.

Até ao momento houve vários processos abertos pela Comissão contra Estados-Membros levados ao TJUE, em virtude dos direitos especiais que aqueles detinham em empresas de sectores estratégicos como o das comunicações, da electricidade e dos combustíveis. À excepção da Bélgica, todos os restantes Estados foram condenados pelo TJUE<sup>(30)</sup> por violarem a liberdade de circulação de capitais, incluindo Portugal em virtude das *golden-shares* detidas na EDP e na GALP<sup>(31)</sup>.

#### 4.1. Os direitos Especiais e a liberdade de circulação de capitais

I. A liberalização completa dos movimentos de capitais surgiu com a Directiva 88/361/CEE. Segundo o art. 1.º/1 desta Directiva «*os Estados membros suprimirão as restrições aos movimentos de capitais efectuados entre pessoas residentes nos Estados-Membros*». Foi com a assinatura do Tratado da União Europeia em Maastricht (1992) que houve a «*constitucionalização*»<sup>(32)</sup> da circulação de capitais enquanto liberdade fundamental, prevista nos arts. 63.º a 66.º e 75.º do TFUE.

De acordo com o art. 63.º, n.º 1 do TFUE «*são proibidas todas as restrições aos movimentos de capitais entre Estados-Membros e entre Estados-Membros e países terceiros*». No entanto, o Tratado não define «*movimentos de capitais*» pelo que para percebermos o

---

<sup>(30)</sup> Cf. Processo C-58/99, Comissão Europeia v. República Italiana, 23/05/2000; Processo C-367/98, Comissão Europeia v. República Portuguesa, 04/06/2002; Processo C-483/99, Comissão Europeia v. República Francesa, 04/06/2002; Processo C-503/99, Comissão Europeia v. Reino da Bélgica, 04/06/2002; Processo C-463/00, Comissão Europeia v. Reino de Espanha, 13/05/2003; Processo C-98/01, Comissão Europeia v. Reino Unido, 13/05/2003; Processo C-174/04, Comissão Europeia v. República Italiana, 2/06/2005; Processo C-171/08, Comissão Europeia v. República Portuguesa, 08/07/2010; Processo C-543/08, Comissão Europeia v. República Portuguesa, 11/09/2010.

<sup>(31)</sup> Os respectivos acórdãos encontram-se disponíveis em <[www.curia.eu.int](http://www.curia.eu.int)>.

<sup>(32)</sup> CALVÃO DA SILVA, *Banca, Bolsa e Seguros — Direito Europeu e Português*, Tomo I, Parte Geral, Almedina, Coimbra, 2007, p. 255.

alcance exacto deste preceito devemos ter em conta a Directiva acima referida e a *Comunicação da Comissão relativa a certos aspectos jurídicos dos investimentos intracomunitários*<sup>(33)</sup>.

Entende o TJUE<sup>(34)</sup> que a Directiva 88/361/CEE e a nomenclatura de operações que constituem movimentos de capitais nos termos do art. 1.º, presente em anexo desta, permitem-nos chegar ao conceito de movimentos de capitais para efeitos do art. 63.º/1 do TFUE. Da nomenclatura referida há dois tipos de operações pertinentes para o conceito pretendido, o «*investimento de carteira*» e o «*investimento directo*». O investimento de carteira caracteriza-se por ser um investimento financeiro sem a intenção de procurar influenciar a gestão da empresa. Já o investimento directo caracteriza-se pela possibilidade de participar efectivamente na gestão de uma sociedade e no seu controlo. Assim, no caso das SA existe participação com carácter de investimento directo, quando o lote de acções que se encontra na posse de uma pessoa dá a esse accionista a possibilidade de participar efectivamente na gestão dessa sociedade ou no seu controlo<sup>(35)</sup>.

Posto isto, considera o TJUE que haverá restrição à liberdade de circulação de capitais quando qualquer medida, discriminatória (aplicável apenas a nacionais de outros Estados-Membros) ou não discriminatória (aplicável indiferentemente a nacionais do Estado-Membro em causa e a nacionais de outros Estados-Membros), seja susceptível de *afectar* ou tornar *menos atraente* o exercício desta liberdade (quer se trate de investimento de carteira ou de investimento directo). Assim, só pode concluir o TJUE que os direitos especiais, pelo privilégio que representam para os seus titulares em detrimento dos restantes sócios ou potenciais sócios são susceptíveis de afectar a livre circulação de capitais, desta forma dificultando o acesso ao mercado e dissuadindo potenciais investimentos directos<sup>(36)</sup>.

---

<sup>(33)</sup> Jornal Oficial C 220 de 19/07/1997, pp. 15-18.

<sup>(34)</sup> Acs. Comissão v. Portugal (04/06/2002), parágrafo 37, Comissão v. França, parágrafo 36, e Comissão v. Bélgica, parágrafo 37.

<sup>(35)</sup> *Comunicação da Comissão relativa a certos aspectos jurídicos dos investimentos intracomunitários* (97/C 220/06), parágrafo 3.

<sup>(36)</sup> Ac. Comissão v. Reino Unido, parágrafo 47; Comissão Europeia, *Special rights...*, p. 28; *Comunicação da Comissão relativa...*, ponto 3, parágrafo 8.

O art. 63.º, n.º 1 do TFUE dispõe que são proibidas as restrições à liberdade de circulação de capitais «entre os Estados-Membros e entre Estados-Membros e países terceiros», parecer a entender que esta proibição apenas vale para medidas restritivas quanto a estrangeiros, ou seja, medidas discriminatórias. Não é este o entendimento da Comissão e do TJUE, «esta proibição vai além da eliminação de um tratamento desigual dos operadores nos mercados financeiros em razão da nacionalidade»<sup>(37)</sup>. Mesmo que a restrição à liberdade do art. 63.º/1 do TFUE não crie uma desigualdade de tratamento, pode impedir a aquisição de acções nas empresas e dissuadir os investidores de outros Estados-Membros de procederem às suas aplicações no capital das empresas. E, portanto, o que está em causa é a afectação ou a dissuasão das pessoas no exercício da livre circulação de capitais, isto é, medidas, sejam ou não discriminatórias, que desincentivam o investimento privado.

Verificamos, portanto, que o TJUE e a Comissão adoptam um critério sensível relativamente às medidas susceptíveis de restringir o disposto no art. 63.º/1 do TFUE. Se atentarmos nos casos já referidos, verificamos que nos Acórdãos Comissão *v.* Portugal e Comissão *v.* Reino Unido estiveram em causa medidas restritivas na aquisição de acções. Nos restantes acórdãos, a questão centrava-se na existência de disposições susceptíveis de dissuadir o investimento («restrições indirectas de aquisição»)<sup>(38)</sup>. No caso da Comissão contra a Espanha estava em causa as duas situações.

**II.** Atendendo à interpretação ampla do art. 63.º/1 TFUE feita pelo TJUE e pela Comissão, os Estados utilizaram como argumento justificativo da existência de direitos especiais nas empresas privatizadas e, portanto, da restrição à livre circulação de capitais, o disposto no art. 345.º TFUE «os Tratados em nada prejudicam o regime da propriedade nos Estados-Membros» (princípio da neu-

---

<sup>(37)</sup> Ac. Comissão *v.* Portugal (04/06/2002), parágrafo 44.

<sup>(38)</sup> V. PEDRO DE ALBUQUERQUE e MARIA DE LURDES PEREIRA, *As "golden-shares" do Estado Português em empresas privatizadas — Limites à sua admissibilidade e exercício*, Coimbra Editora, 2006, p. 80, citando HARMUT KRAUSE.

tralidade). Quer dizer, a privatização das empresas é uma faculdade dos Estados, que pode ser integral ou parcial, neste sentido os Estados defenderam ser-lhes permitido realizar as privatizações assegurando o controlo na empresa privatizada por via do exercício de direitos especiais. Neste sentido vai o Advogado Geral RUIZ-JARABO COLOMER defendendo que a propriedade referida naquele preceito diz respeito à titularidade económica, nos seus diferentes graus e manifestações. Deste modo, «*é titular (...) da coisa aquele que pode exercer uma influência directa e decisiva no seu destino ou em aspectos fundamentais da sua actividade. Que esta influência seja devida à posse de títulos, a uma concessão administrativa, a disposições dos estatutos sociais, ou a qualquer outro meio admitido em direito, privado ou público, é irrelevante para efeitos do Tratado, (...) quem pode o mais, pode o menos*»<sup>(39)</sup>.

O TJUE rejeitou este argumento uma vez que o art. 345.º TFUE não tem por objectivo isentar os regimes de propriedade existentes nos Estados-Membros às liberdades fundamentais consagradas no Tratado<sup>(40)</sup>. A Comissão refuta igualmente o argumento avançado pelos Estados. Os Estados-membros quando usam a faculdade de privatizar empresas podem aplicar condições à venda, mas estas têm de se basear em objectivos de política económica (definidos com antecipação), não podem ser aplicadas discriminatoriamente, devem limitar-se ao tempo estritamente necessário para alcançar os objectivos e não podem deixar qualquer margem para a interpretação das autoridades. Não obstante, após o processo de privatização, os Estados têm de desistir de posterior intervenção<sup>(41)</sup>.

---

<sup>(39)</sup> Conclusões do Advogado Geral de 3/07/2001, processos C-367/98, C-483/99 e C-503/99, parágrafos 65 e 66, <www.curia.eu.int>.

<sup>(40)</sup> Acs. Comissão v. Portugal (04/06/2002), parágrafos 47-48, Comissão v. França, parágrafos 43-44, e Comissão v. Bélgica, parágrafos 43-44.

<sup>(41)</sup> Comissão Europeia, *Special rights in privatised companies in the enlarged Union — a decade full of developments*, Bruxelas, 22-07-2005, p. 28.

#### 4.2. Os Direitos Especiais detidos pelos Estados-Membros e as possíveis restrições à liberdade de circulação de capitais

Tendo em conta a interpretação ampla feita pelo TJUE e pela Comissão do âmbito do art. 63.º do TFUE percebe-se que, muito dificilmente, os direitos especiais serão compatíveis com o Direito da União Europeia. Basta estarmos perante um direito especial a ser exercido pelo seu titular que *afecte* ou torne *menos atraente* o exercício da liberdade de circulação de capitais para haver violação desta. No entanto, em casos excepcionais, previstos no art. 65.º/1, b) TFUE e sob certas condições, nomeadamente, o respeito pelo princípio da proporcionalidade, é possível haver direitos especiais detidos pelos Estados-Membros em sociedades comerciais susceptíveis de restringir a livre circulação de capitais mas compatíveis com o Direito da União Europeia. O art. 65.º/1, b) do TFUE dispõe o seguinte:

*O disposto no art. 63.º não prejudica o direito de os Estados-Membros:*

*a) (...)*

*b) Tomarem todas as **medidas indispensáveis** para impedir infrações às suas leis e regulamentos, nomeadamente em matéria fiscal e de supervisão prudencial das instituições financeiras, preverem processos de declaração dos movimentos de capitais para efeitos de informação administrativa ou estatística, ou tomarem medidas justificadas por razões de ordem pública ou de segurança pública.*

Não obstante, as medidas não podem constituir um meio de discriminação arbitrária, nem uma restrição dissimulada à livre circulação de capitais e pagamentos, tal como definida no art. 63.º TFUE (art. 65.º/3 TFUE).

Podemos concluir deste preceito que o Tratado permite então algumas excepções no que diz respeito à proibição imposta pelo art. 63.º/1 do TFUE. Mas não só quanto à liberdade de circulação de capitais, relativamente às outras liberdades fundamentais também há excepções, vejam-se os arts. 52.º, 64.º, 65.º/2, 346.º do TFUE.

No que diz respeito à admissibilidade de restrições não discriminatórias à livre circulação de capitais, o TJUE fixou em acórdãos<sup>(42)</sup> que esta liberdade só pode ser restringida por razões de *ordem pública* ou *segurança pública*, e ainda, *razões imperiosas de interesse geral*. O Tribunal considerou também que a restrição «*deve ser adequada a garantir a realização do objectivo que prossegue e não ultrapassar o necessário para o atingir, a fim de respeitar o critério da proporcionalidade*»<sup>(43)</sup>.

Completo a Comissão este entendimento do TJUE referindo que o conceito de *segurança pública* deve ser interpretado restritivamente, ou seja, «*a segurança pública só pode ser invocada caso haja uma ameaça real e suficientemente grave que afecte um interesse fundamental da sociedade*»<sup>(44)</sup>. Motivos puramente económicos (escolha de parceiro estratégico, o reforço da estrutura concorrencial do mercado, modernizar e aumentar a eficiência dos meios de produção), como aqueles que o Estado Português<sup>(45)</sup> invocou para impor medidas restritivas não podem ser considerados.

Fundamentalmente existem na União Europeia duas medidas restritivas não discriminatórias: exigência de autorização prévia para adquirir participações de uma empresa e o direito de veto conferido aos Estados ou outros entes públicos. Relativamente à primeira medida, esta só poderá ser compatível se for justificada por razões imperativas de interesse geral e se se basearem em critérios objectivos, estáveis e públicos, não podendo ser aplicados de forma a manter nas mãos dos Estados o controlo das empresas<sup>(46)</sup>. Relativamente ao direito de veto, «*o Tribunal de Justiça afirma de forma constante que as medidas nacionais susceptíveis de afectar ou de tornar menos atraente o exercício das liberdades fundamentais garantidas pelo Tratado devem preencher quatro condições: aplicarem-se de modo não discriminatório, justificarem-se por razões imperativas de interesse geral, serem adequadas para*

---

<sup>(42)</sup> Comissão v. Espanha, parágrafo 68, Comissão v. Portugal, parágrafo 49 (04/06/2002), Comissão v. França, parágrafo 45 e Comissão v. Bélgica, parágrafo 45.

<sup>(43)</sup> *Idem*.

<sup>(44)</sup> Comissão Europeia, *Special rights...*, p. 29.

<sup>(45)</sup> Comissão v. Portugal, parágrafo 52 (04/06/2002).

<sup>(46)</sup> *Comunicação da Comissão relativa...*, ponto 3, parágrafo 8.

*garantir a realização do objectivo que prosseguem e não ultrapassarem o que é necessário para atingir este objectivo»*<sup>(47)</sup>. No fundo, está aqui implícito o princípio da proporcionalidade, nas suas diversas vertentes. No acórdão Comissão v. Bélgica, não houve condenação do Estado Belga, porque o TJUE entendeu que o direito especial conferido pela *golden-share* detida por este Estado justificava-se pelo objectivo de garantir o abastecimento de energia em caso de crise<sup>(48)</sup>.

No que toca à existência de medidas restritivas discriminatórias, como a proibição imposta a nacionais de outros Estados-Membros de adquirir mais do que determinado montante de acções, estas só serão admissíveis se forem abrangidas por uma das derrogações previstas no Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (ordem pública, segurança pública, saúde pública e defesa)<sup>(49)</sup>.

#### 4.3. Os Direitos Especiais previstos no CSC e a sua incompatibilidade com a livre circulação de capitais

Tendo em conta os direitos especiais conferidos pelas *golden-shares* que o Estado Português tinha na EDP, GALP e PT, verificamos que este possuía a capacidade, exercendo aqueles direitos, de intervir no processo decisório da sociedade, na sua gestão e na estrutura accionista. Desta forma parece claro que o exercício da liberdade de circulação de capitais era menos atraente, os direitos especiais conferidos pelas *golden-shares* eram efectivamente susceptíveis de dissuadir possíveis investidores e de dificultar o investimento directo e o investimento em carteira, pelo que violavam o disposto no art. 63.º/1 do TFUE.

Resta saber se podiam ou não ser justificados à luz do art. 65.º, n.º 1 TFUE. Relativamente às então *golden-shares* detidas na GALP, parece-nos que estavam justificadas, uma vez que através

---

<sup>(47)</sup> *Comunicação da Comissão relativa...*, ponto 3, parágrafo 8.

<sup>(48)</sup> Comissão v. Bélgica, parágrafo 55.

<sup>(49)</sup> *Comunicação da Comissão relativa...*, ponto 3, parágrafo 7.

delas o Estado garantia o abastecimento do País de petróleo, gás ou produtos derivados dos mesmos e, portanto, enquadra-se no art. 65.º/1 TFUE. Porém, apenas se encontrava justificado o direito de veto, relativamente a deliberações que pusessem em causa o abastecimento do País, os outros direitos especiais são claramente desproporcionais. Trata-se, no fundo, de um caso semelhante ao da Bélgica e que o TJUE não condenou. Quanto às *golden-shares* que o Estado detinha na EDP e na PT, não descortinamos qualquer razão imperativa de interesse geral, de segurança pública, que as pudesse justificar, até porque os interesses económicos, como vimos, não podem ser invocados. Poderíamos considerar que se tratavam de empresas de interesse económico geral, e que de acordo com o art. 106.º/2 TFUE ficariam submetidas ao disposto no Tratado, «na medida em que a aplicação destas regras não constitua obstáculo ao cumprimento, de direito ou de facto, da missão particular que lhes foi confiada». Contudo, não cremos que este argumento procedesse por violação do princípio da proporcionalidade. O Estado pode tutelar os interesses que possam estar subjacentes à criação de direitos conferidos por *golden-shares* através das Autoridades Reguladoras Independentes e dos contratos de concessão de serviço público. Concluindo, parece-nos que as *golden-shares* que o Estado detinha na EDP e na PT restringiam a liberdade de circulação de capitais, pelo que eram concretamente incompatíveis com o Direito da União Europeia.

Levanta-se agora a questão de saber qual o impacto das condenações já efectuadas pelo TJUE relativamente aos direitos especiais que as *golden-shares* conferiam no direito societário em geral<sup>(50)</sup>. Quer dizer, existem inúmeras disposições nos diversos ordenamentos jurídicos dos Estados-Membros susceptíveis de restringir a livre circulação de capitais, vejam-se por exemplo os tectos de voto (art. 384.º/2, *b*)), os direitos especiais de veto, de voto plural (art. 250.º/2), de gerência (art. 257.º/3), de quinhão mais nos lucros, enfim, a própria possibilidade de criar direitos especiais (art. 24.º). Facilmente se percebe que os direitos especiais como

---

<sup>(50)</sup> Sobre esta questão v. PEDRO DE ALBUQUERQUE e MARIA DE LURDES PEREIRA, *ob. cit.*, pp. 93-98.

aqueles que referimos tornam menos atraente a entrada de novos sócios ou o investimento nas sociedades em que existem. Ora, neste sentido, alguma Doutrina alemã entende que, por maioria de razão, também estas disposições deviam ser eliminadas, o disposto na jurisprudência da união europeia deve aplicar-se ao direito societário dos países membros, pelo menos no que diz respeito às empresas negociadas em mercado regulamentado. Aliás, os casos onde se verificaram e continuam a verificar *golden-shares* dizem respeito a um número fixo e limitado de empresas, enquanto o direito societário vale para todas as sociedades em geral, portanto, a violação ao disposto no art. 63.º/1 TFUE tem um impacto deveras maior.

Parece-nos que esta Doutrina não pode valer e, fundamentalmente, por três razões. A primeira e, talvez mais importante para o caso, diz respeito ao facto de os direitos especiais, frequentemente, também constituírem elementos tidos em conta para atrair e fixar investidores e, portanto, exercer a liberdade de circulação de capitais. Em segundo lugar, estar-se-ia a colocar em causa a autonomia privada e a livre iniciativa privada económica, princípios fundamentais dos ordenamentos jurídicos. Por fim, alterar o direito societário e sua harmonização ao nível da União Europeia trata-se de uma tarefa legislativa (do Parlamento Europeu e do Conselho), não podemos aplicar e alterar o direito das sociedades com o disposto nos acórdãos do TJUE.

#### 4.4. Os Direitos Especiais e o Direito de Estabelecimento

De acordo com o disposto no art. 49.º TFUE: *«são proibidas as restrições à liberdade de estabelecimento dos nacionais de um Estado-Membro no território de outro Estado-Membro. Esta proibição abrange igualmente as restrições à constituição de agências, sucursais ou filiais pelos nacionais de um Estado-Membro estabelecidos no território de outro Estado-Membro.*

*A liberdade de estabelecimento compreende tanto o acesso às actividades não assalariadas e o seu exercício, como a constituição e a gestão de empresas e designadamente de sociedades, na*

*acepção do segundo parágrafo do art. 54.º, nas condições definidas na legislação do país de estabelecimento para os seus próprios nacionais, sob reserva do disposto no capítulo relativo aos capitais».*

Deste modo o Tratado fixou o direito de estabelecimento enquanto liberdade fundamental, estando regulado nos arts. 49.º a 55.º TFUE. Sem a liberdade de estabelecimento não seria possível alcançar um Mercado Único. É fundamental reconhecer aos nacionais dos Estados-Membros a possibilidade de circularem na União Europeia, enquanto cidadãos comunitários e também enquanto sujeitos e agentes económicos.

O direito de estabelecimento não vale apenas para pessoas singulares, vale igualmente para pessoas colectivas, para as sociedades, é o que podemos concluir do conteúdo do art. 54.º TFUE e da possibilidade, prevista no segundo parágrafo do art. 49.º TCE, de criar agências, sucursais e filiais.

Nas palavras de ALEXANDRE MOTA PINTO, «*estabelecimento é a instalação de um centro permanente de actividade comercial ou profissional por nacionais (pessoas singulares ou colectivas) de um Estado-Membro, no território de outro Estado-Membro, quer na forma de transferência integral da actividade, quer na forma de constituição de agências, sucursais ou filiais, com o objectivo de aceder (ao exercício de) ou exercer actividades, de forma autónoma, com fim lucrativo*»<sup>(51)</sup>.

Não iremos desenvolver a temática da liberdade de estabelecimento<sup>(52)</sup> e matérias conexas como a transferência da sede societária, pois muito há a dizer embora pouco relevante para o presente trabalho. Importa-nos, sobretudo, reter que há duas formas possíveis de estabelecimento: estabelecimento primário e estabelecimento secundário. De acordo com o primeiro parágrafo do art. 49.º TFUE, o estabelecimento secundário realiza-se através da constituição de

---

<sup>(51)</sup> MOTA PINTO, “Apontamentos sobre a liberdade de estabelecimento das sociedades”, *Temas de Integração*, 1.º Semestre de 2004, n.º 17, Almedina, Coimbra, 2004, p. 72.

<sup>(52)</sup> V. CALVÃO DA SILVA, *ob. cit.*, p. 274 e ss; ÂNGELA BENTO SOARES, “O Acórdão Inspire Art LDT.: Novo incentivo à mobilidade das sociedades na União Europeia”, *Temas de Integração*, 1.º Semestre de 2004, n.º 17, Almedina, Coimbra, 2004.

agências, sucursais ou filiais. O estabelecimento primário pode ser concretizado através de três modalidades: criação de uma sociedade, transferência internacional da sede societária e pelo acesso à gestão ou tomada de controlo de uma sociedade (*take-over control*), por exemplo, através de uma oferta pública de aquisição<sup>(53)</sup>.

Parece claro que os direitos especiais podem restringir o exercício da liberdade de estabelecimento. A existência de direitos de veto sobre importantes decisões da sociedade, a exigência de autorização prévia para adquirir participações de uma empresa que ultrapasse certo nível e a imposição de um limite quantitativo máximo de aquisição de acções que conferem o direito de voto, restringem o acesso à gestão e à tomada de controlo da sociedade. Portanto, violando a liberdade de estabelecimento. É este também o entendimento da Comissão: «*A liberdade de estabelecimento compreende [...] o acesso [...] à constituição e à gestão de empresas, [...] nas condições definidas na legislação do país de estabelecimento para os seus próprios nacionais. Os nacionais de outros Estados-Membros da União Europeia devem portanto ter o direito de adquirir participações de controlo, de exercer integralmente os direitos de voto inerentes e de gerir empresas nacionais em condições idênticas às fixadas por um determinado Estado-Membro para os seus próprios nacionais*»<sup>(54)</sup>. Os direitos especiais são susceptíveis de tornar menos atraente o exercício do direito de estabelecimento, impedindo, por exemplo, a aquisição de controlo efectivo de uma sociedade.

À semelhança da liberdade de circulação de capitais, são também admissíveis restrições ao direito de estabelecimento, desde que justificadas por razões de ordem pública, segurança pública e saúde pública (art. 52.º/1 TFUE). Estas restrições têm ainda, para serem legítimas, de preencher os critérios já referidos para a livre circulação de capitais: aplicarem-se de modo não discriminatório, justificarem-se por razões imperativas de interesse geral, serem adequadas para garantir a realização do objectivo que prosseguem e não ultrapassarem o que é necessário para atingir este objectivo.

---

<sup>(53)</sup> CALVÃO DA SILVA, *ob. cit.*, p. 275.

<sup>(54)</sup> *Comunicação da Comissão relativa...*, ponto 2, parágrafo 4.

Como já foi referido, o TJUE não analisou os processos sobre *golden-shares*, do ponto de vista da possível violação do direito de estabelecimento. Mas a verdade é que a livre circulação de capitais e a liberdade de estabelecimento estão ambas presentes na aquisição por um investidor de participações sociais numa sociedade, nas «*aquisições de controlo societárias*»<sup>(55)</sup>. Verificamos, portanto, uma estreita ligação entre estas liberdades fundamentais.

Dado o exposto, consideramos que os direitos especiais conferidos pelas então *golden-shares* detidas pelo Estado na EDP, na GALP e na PT restringiam o direito de estabelecimento, assim como os direitos especiais na generalidade são susceptíveis de tal restrição ou de tornar menos atraente o exercício do direito de estabelecimento.

## 5. Reflexões conclusivas

Partindo do juízo feito pelas instâncias comunitárias (TJUE e Comissão Europeia) aos direitos especiais conferidos pelas *golden-shares* detidas pelos Estados-Membros e atendendo ao Direito da União Europeia, podemos então concluir que os direitos especiais são susceptíveis de restringir a livre circulação de capitais e o direito de estabelecimento, ou pelo menos tornar o exercício desses direitos menos atraente. Veja-se, por exemplo, o direito especial à gerência, facilmente se conclui que a existência deste direito a favor de um sócio, torna menos atraente a entrada de novos sócios e o investimento por terceiros na sociedade em causa, na medida em que quanto à gerência da sociedade não terão qualquer poder, por maior que seja a sua participação social na sociedade.

São inúmeros os direitos especiais susceptíveis de restringir as liberdades mencionadas. Ora, se é verdade que os direitos especiais detidos pelos Estados-Membros sofreram já um juízo negativo por parte da União Europeia, não se compreende que as diver-

---

(55) ÂNGELA BENTO SOARES, *ob. cit.*, p. 154, nota 75.

as legislações comerciais dos diversos Estados-Membros não sofram o mesmo juízo de censura. Na verdade, os diversos ordenamentos jurídicos societários dos Estados-Membros compreendem diversos mecanismos legais susceptíveis de restringir aquelas liberdades. Saliente-se, porém, que ao contrário das *golden-shares* que se restringiam a um número diminuto de sociedades comerciais, já o direito societário de cada Estado-Membro vale para todas as sociedades comerciais desse Estado. Pelo que o seu impacto é deveras superior.

Os direitos especiais previstos pelo CSC constituem mecanismos susceptíveis de violar as liberdades já citadas permitindo blindar as sociedades comerciais a novos indivíduos que pretendam entrar naquelas sociedades.

Neste sentido, não se compreende a incoerência por parte das instâncias europeias ao censurar as *golden-shares*, que mais não eram do que acções privilegiadas que conferiam aos seus titulares, os Estado-Membros, direitos especiais, e não ter a mesma orientação quanto aos direitos especiais em geral e aos outros mecanismos existentes nas legislações societárias dos diversos países que constituem a União Europeia, susceptíveis de restringir o direito de estabelecimento e a liberdade de circulação de capitais.

Por fim, coloca-se então a questão se devem os direitos especiais previstos pelo art. 24.º ser proibidos quando restrinjam as liberdades previstas no TFUE.

No nosso modesto entendimento, a existência de direitos especiais e quaisquer outros mecanismos com intuito de blindar as sociedades comerciais, devem ser vistos como um direito que se enquadra no âmbito da livre iniciativa privada económica, constitucionalmente protegida. A liberdade de iniciativa económica privada é um direito fundamental consagrado no art. 61.º, n.º 1 da CRP: «[a] iniciativa privada exerce-se livremente nos quadros definidos pela Constituição e pela lei tendo em conta o interesse geral». Esta liberdade constitui a base da nossa constituição económica.

Segundo GOMES CANOTILHO e VITAL MOREIRA a «liberdade de iniciativa privada tem um duplo sentido. Consiste, por um lado, na liberdade de iniciar uma actividade económica (liberdade de criação de empresa, liberdade de investimento, liberdade de esta-

*belecimento) e, por outro lado, na liberdade de organização, gestão e actividade da empresa (liberdade de empresa, liberdade do empresário, liberdade empresarial)»<sup>(56)</sup>.*

Esta liberdade pode ser objecto de limitações, nos termos definidos pela Constituição e por lei, tendo em conta o interesse geral. Neste sentido vejam-se os arts. 86.º/3, 83.º e 86.º/2 da CRP susceptíveis de limitar a livre iniciativa privada. No entanto, aquelas limitações não podem gerar uma total incerteza e insegurança jurídicas. Os direitos e as expectativas criados em virtude do exercício da livre iniciativa económica devem ser respeitados, garantindo-se a confiança, a segurança e certeza jurídicas e o respeito pela boa-fé dos sujeitos.

Ora, sendo os direitos especiais, independentemente de restringirem ou não a livre circulação de capitais e o direito de estabelecimento, lícitos à luz do nosso ordenamento jurídico, claramente não o são à luz do Direito da União Europeia. Temos assim um conflito entre um direito fundamental e constitucionalmente consagrado, a livre iniciativa privada económica (art. 61.º/1 CRP) e duas liberdades, duas traves-mestras essenciais fixadas pelo Direito da União Europeia. Sendo que nos termos do art. 8.º/4 da CRP «*[a]s disposições dos tratados que regem a União Europeia e as normas emanadas das suas instituições, no exercício das respectivas competências, são aplicáveis na ordem interna, nos termos definidos pelo direito da União, com respeito pelos princípios fundamentais do Estado de direito democrático*». Trata-se do chamado princípio do primado do Direito da União sobre o Direito Nacional, pelo que terminamos este pequeno estudo com a questão relativamente a este conflito — *quid iuris?*

---

<sup>(56)</sup> GOMES CANOTILHO/VITAL MOREIRA, *Constituição da República Portuguesa — Anotada — Volume I — Arts. 1.º a 107.º*, Coimbra Editora, Coimbra, 2007, p. 790.