



• U

C •

FDUC FACULDADE DE DIREITO
UNIVERSIDADE DE COIMBRA

Carolina Beatriz Antunes da Mota Nunes Mendes

REGULAÇÃO FINANCEIRA E SUPERVISÃO BANCÁRIA

Análise crítica das problemáticas do BPN, BPP, BES e Banif

FINANCIAL REGULATION AND BANKING SUPERVISION

BPN, BPP, BES and Banif's difficulties critical analysis

Dissertação apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra no âmbito do 2.º Ciclo de Estudos em Direito (conducente ao grau de Mestre), na Área de Especialização em Ciências Jurídico-Políticas/Menção em Direito Administrativo

Orientador: Professor Doutor Pedro Costa Gonçalves

Coimbra, 2016

Labora omnia vincit improbus
Virgílio, Geórgicas, I, 144-145

Agradecimentos

Aos meus Pais, a quem devo tudo o que sou.

Aos meus irmãos, que me ensinaram a amar.

Aos meus amigos Adriana, Andreia, Daniel, Marta, Raquel, Rita e Tânia, por todo o apoio e amizade ao longo deste ano.

À minha prima Maria João, pela dedicação e preocupação constantes.

Ao meu primo José Vasco, por me ensinar o verdadeiro sentido de família.

Aos funcionários da Biblioteca Geral da Universidade de Coimbra, pela amabilidade e prestabilidade de todos os dias.

À Alexandra, à Maria e à Sandra, pela simpatia com que sempre me trataram e pelas intermináveis fotocópias e impressões.

Resumo

Esta dissertação versa sobre supervisão bancária, ainda que inclua um capítulo sobre regulação (sendo que, nesta, nos interessa essencialmente a regulação financeira).

Assumindo a supervisão um tão grande destaque nos dias de hoje, não pudemos deixar de lhe dedicar um extenso capítulo, no qual se analisam as duas vertentes da mesma (a prudencial e a comportamental), a estrutura institucional nacional e europeia de supervisão, entre outros aspetos que nos ajudam a compreender a dinâmica desta temática.

Tal compreensão revela-se imprescindível para se perceber quais as falhas na regulação (em especial as do Banco de Portugal) e supervisão das instituições bancárias cuja resolução analisamos no terceiro capítulo: o Banco Português de Negócios, o Banco Privado Português, o Banco Espírito Santo e o Banif – Banco Internacional do Funchal, S.A. Contribui de igual modo para entendermos se a legislação em vigor é a adequada, se o surgimento do Mecanismo Único de Supervisão veio facilitar ou dificultar a supervisão de instituições financeiras nacionais, fazendo assim um balanço da situação atual a nível da regulação financeira e da supervisão bancária.

Palavras-chave: regulação financeira; supervisão bancária; Banco de Portugal; Mecanismo Único de Supervisão; Banco Central Europeu; Banco Português de Negócios; Banco Privado Português; Banco Espírito Santo; Banif

Abstract

This thesis comprises banking supervision, even though it includes a chapter on regulation (from a specific financial regulation stand point).

Considering that supervision currently holds such an importante place, we can't not dedicate it an extensive chapter, in which two branches of the same (the prudential and behavioural) national and european institutional structure, among other aspects that help us understand this theme dynamics.

Such understanding is indispensable to get the full picture on the regulation fails (specially the ones from Banco de Portugal), as well as the bank institution supervision whose resolution will be analised in the third chapter the Banco Português de Negócios, the Banco Privado Português, the Banco Espírito Santo and Banif. Likewise, it also contributes to understand if the legislation in force is the adequate one, if the emergence of the Single Supervisory Mechanism eases up or hampers the national financial institutional supervision, which outlines a balance on the current situation financialy speaking, as well as banking supervision.

Key words: financial regulation; banking supervision; Banco de Portugal; Single Supervisory Mechanism; Banco Português de Negócios; Banco Privado Português; Banco Espírito Santo; Banif

Siglas e abreviaturas

ABE – Autoridade Bancária Europeia

ACER – Agência de Cooperação dos Reguladores de Energia

AdC – Autoridade da Concorrência

AES – Autoridades Europeias de Supervisão

AESPC – Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma

AEVMM – Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados

AIEPC – Associação de Indignados e Lesados do Papel Comercial

Al (s) – Alínea (s)

ANC – Autoridade Nacional Competente

APA – Administrative Procedure Act

AR – Assembleia da República

Art (s) – Artigo (s)

ASF – Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

Banif – Banco Internacional do Funchal

BCA – Banco Comercial dos Açores

BCE – Banco Central Europeu

BCL – Banco Comercial de Lisboa

BCN – Bancos Centrais Nacionais

BCP – Banco Comercial Português

BdP – Banco de Portugal

BES – Banco Espírito Santo

BESCL – Banco Espírito Santo e Comercial de Lisboa

BI – Banco Insular

BIC – Banco Internacional de Crédito

BIS – Banco de Pagamentos Internacionais

BPN – Banco Português de Negócios

BPP – Banco Privado Português

CA – Conselho de Administração

CE – Comunidade Europeia

CEF – Conselho de Estabilidade Financeira

CERS – Comité Europeu do Risco Sistémico

Cf. – Confronte-se

CGD – Caixa Geral de Depósitos

CMVM – Comissão de Mercado de Valores Mobiliários

CNSF – Conselho Nacional de Supervisores Financeiros

CP – Código Penal

CPA – Código de Procedimento Administrativo

CPI – Comissão Parlamentar de Inquérito

CPP – Código de Processo Penal

CRP – Constituição da República Portuguesa

CS – Conselho de Supervisão

CSC – Código das Sociedades Comerciais

CVM – Código dos Valores Mobiliários

CYFI – Children and Youth Finance International

DCB – Diretiva de Coordenação Bancária

DCIAP – Departamento Central de Investigação e Ação Penal

DG Comp – Direção Geral da Concorrência Europeia

DIAP – Departamento de Investigação e Ação Penal

DL – Decreto-Lei

DRC – Diretiva Requisitos de Capital

DRE – Diário da República Eletrónico

DUE – Direito da União Europeia

Ecofin – Conselho (Assuntos Económicos e Financeiros)

ECU – European Currency Unit

EM – Estado (s) -Membro (s)

ENARGAS – Ente Nacional Regulador del Gas

ENRE – Ente Nacional Regulador de la Eletricidad

EQS – Equipas Conjuntas de Supervisão

ESFG – Espírito Santo Financial Group

ESI – Espírito Santo Internacional

ESSI – Espírito Santo Sociedade de Investimento

EUA – Estados Unidos da América

FGD – Fundo de Garantia de Depósitos

FMI – Fundo Monetário Internacional

FOMC – Federal Open Market Committee

GES – Grupo Espírito Santo

GSC – German Submarine Consortium

IC – Instituição (ões) de Crédito

IGCP, E.P.E. – Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública

IGCS – Inspeção-Geral de Créditos e Seguros

IGF – Inspeção-Geral de Finanças

IHPC – Índice Harmonizado de Preços no Consumidor

IME – Instituto Monetário Europeu

INFE – International Gateway for Financial Education

IRC – Imposto sobre o Rendimento Coletivo

IRS – Imposto sobre o Rendimento Singular

ISP – Instituto de Seguros de Portugal

JOUE – Jornal Oficial da União Europeia

KBL – Kredietbank S.A. Luxemburgeoise

LGT – Lei Geral Tributária

LOBdP – Lei Orgânica do Banco de Portugal

MIFID – Market in Financial Instruments Directive

MP – Ministério Público

MUR – Mecanismo Único de Resolução

MUS – Mecanismo Único de Supervisão

NB – Novo Banco

N.º (s) – Número (s)

OA – Ordem dos Advogados

OCDE – Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económico

OPA – Oferta Pública de Aquisição

PCB – Portal do Cliente Bancário

PER – Processo Especial de Revitalização

PGDL – Procuradoria-Geral Distrital de Lisboa

(PGR – Procuradoria-Geral da República)

PIB – Produto Interno Bruto

PME – Pequenas e Médias Empresas

PNFF – Programa Nacional de Formação Financeira

PQP – Pedro Queiroz Pereira

Reg. - Regulamento

RERT – Regime Excepcional de Regularização Tributária

RGICSF – Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras

RGIT – Regime Geral de Infrações Tributárias

RJJPSP – Regime Jurídico relativo ao acesso à atividade das instituições de pagamento e à prestação de serviços de pagamento

ROC – Revisor Oficial de Contas

RSC – Relatório de Supervisão Comportamental

SA – Sociedade Anónima

SEBC – Sistema Europeu de Bancos Centrais

SESF – Sistema Europeu de Supervisão Financeira

SETF – Secretaria de Estado do Tesouro e Finanças

SF – Sociedade Financeira

SGPS – Sociedade Gestora de Participações Sociais

SLN – Sociedade Lusa de Negócios

SME – Sistema Monetário Europeu

TCE – Tratado da Comunidade Europeia

TCRS – Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

TEGC – Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governação na União Económica e Monetária

TFUE – Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia

TLTRO – Targeted long-term refinancing operations

TUE – Tratado da União Europeia

UE – União Europeia

UEM – União Económica e Monetária

Índice

Introdução	17
1. Regulação.....	20
1.1. Regulação em sentido estrito	20
1.2. Vantagens e desvantagens da regulação.....	21
1.3. “Revolução silenciosa” levada a cabo pelo Direito da Regulação Pública: em especial, o reposicionamento do princípio da legalidade administrativa e, de um modo geral, do Direito Administrativo tradicional	22
1.4. Limites da regulação	24
1.5. A regulação financeira	26
1.5.1. Definição e origem.....	26
1.5.2. Fundamentos	27
1.5.2.1. A preservação da estabilidade do sistema financeiro e a consequente fuga ao risco sistémico.....	32
1.5.2.2. A proteção dos consumidores ou clientes bancários	33
1.5.3. Sua distinção do conceito de supervisão	34
1.6. Estatuto e regime das entidades reguladoras, em especial dos bancos centrais	36
1.6.1. Caracterização do estatuto e regime das entidades reguladoras e em particular dos bancos centrais da Zona Euro	36
1.6.2. Breve exame da história e estatuto das independent agencies dos Estados Unidos da América 37	
1.6.3. Noção de direito administrativo no direito norte-americano.....	38
1.6.3.1. Noção de agência administrativa.....	38
1.6.3.1.1. Conceito	38
1.6.3.1.2. Classificações.....	39
1.7. Autonomia e neutralidade das autoridades administrativas europeias vs. Unidade e estrutura hierarquizada das administrações nacionais – em específico, adaptações sofridas pelo princípio da legalidade quando aplicado a estas instituições. Atividade de regulação: administrativa e não um quarto poder do Estado	41
1.7.1. Multifuncionalidade dos Bancos Centrais Europeus, como membros do SEBC e como Bancos Nacionais. Bancos Centrais Europeus como exemplos de métodos abertos de coordenação e como precursores de um futuro sistema integrado europeu de administrações independentes.....	43
1.8. Regulação financeira e o risco	44
1.8.1. O risco moral (“moral hazard”).....	44
1.8.2. O risco sistémico	45
2. Supervisão bancária	48

2.1. Definição; justificação; objetivos; distinção da superintendência	48
2.2 Os diferentes tipos de supervisão financeira: supervisão prudencial (distinção entre supervisão macroprudencial e microprudencial) e supervisão comportamental (sua relação com a proteção do cliente bancário)	50
2.2.1. Supervisão prudencial	50
2.2.1.1. Definição	50
2.2.1.2. Tipos de risco e fundos próprios	54
2.2.1.3. Capital mínimo obrigatório	58
2.2.1.4. Reservas	60
2.2.1.5. Limites às participações financeiras.....	61
2.2.2. Supervisão comportamental	62
2.2.2.1. Definição; âmbito de aplicação	62
2.2.2.2. A supervisão comportamental a nível nacional.....	63
2.2.2.2.1. Dever de informação e de assistência	64
2.2.2.2.2. Reclamações dos clientes	65
2.2.2.2.3. Códigos de conduta	66
2.2.2.2.4. Publicidade.....	66
2.2.2.2.5. Segredo profissional.....	67
2.2.2.2.6. Conflito de interesses	68
2.2.2.2.7. Defesa da concorrência	70
2.2.2.2.8. A supervisão comportamental exercida pelo BdP.....	71
2.2.2.3. A supervisão comportamental a nível internacional	72
2.2.2.3.1. Na Organização para o Cooperação e Desenvolvimento Económicos	73
2.2.2.3.2. Na União Europeia.....	74
2.3. Estrutura institucional de supervisão a nível nacional	76
2.3.1. Banco de Portugal	76
2.3.1.1. História.....	76
2.3.1.2. Enquadramento jurídico da sua atuação.....	79
2.3.1.3. Funções	80
2.3.1.4. Princípios norteadores da sua atuação.....	81
2.3.1.5. Composição.....	82
2.3.1.6. Poderes	83
2.3.2. Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)	85
2.3.2.1. História.....	85
2.3.2.2. Atribuições	85
2.3.2.3. Composição.....	87

2.3.2.4.	Poderes de regulação e regulamentação.....	88
2.3.2.5.	Poderes de supervisão	89
2.3.2.6.	Poderes de fiscalização.....	90
2.3.2.7.	Jurisdição.....	90
2.3.2.8.	Direito aplicável e natureza jurídica.....	90
2.3.3.	Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.....	91
2.3.3.1.	Qualificação	91
2.3.3.2.	Atribuições	91
2.3.3.3.	Princípios que norteiam a sua atuação	92
2.3.3.4.	Composição.....	92
2.3.4.	Conselho Nacional de Supervisores Financeiros	93
2.4.	O novo esquema institucional de supervisão da União Europeia	95
2.4.1.	O Banco Central Europeu	97
2.4.1.1.	Breves considerações sobre o Banco Central Europeu	97
2.4.1.2.	Atribuições do Eurosistema	99
2.4.1.3.	O papel do BCE no Eurosistema.....	100
2.4.1.4.	Composição do BCE.....	100
2.4.1.4.1.	O Conselho do BCE	100
2.4.1.4.2.	Comissão Executiva	102
2.4.1.4.3.	Conselho Geral.....	103
2.4.1.5.	Os poderes regulamentares do BCE.....	104
2.4.1.6.	Atividades consultivas do BCE.....	104
2.4.2.	O Comité Europeu do Risco Sistémico.....	105
2.4.2.1.	Qualificação	105
2.4.2.2.	Competências	105
2.4.2.3.	Membros	106
2.4.3.	A Autoridade Bancária Europeia	107
2.4.3.1.	Enquadramento e qualificação	107
2.4.3.2.	Atribuições.....	107
2.4.3.3.	Poderes	108
2.4.3.4.	Organização interna	108
2.4.3.5.	Relatórios anuais	110
2.4.4.	O Sistema Europeu de Supervisão Financeira	110
2.4.4.1.	O Mecanismo Único de Supervisão.....	111
2.4.4.1.1.	O Mecanismo Único de Supervisão e a União Bancária.....	113
2.4.4.1.2.	Estrutura	113

2.4.4.1.2.1. Banco Central Europeu	113
2.4.4.1.2.1.1. Papel do Banco Central Europeu – regulação vs. supervisão	114
2.4.4.1.2.1.2. Atribuições do Banco Central Europeu vs. atribuições das autoridades nacionais de supervisão.....	115
2.4.4.1.3. Funcionamento do Mecanismo Único de Supervisão	116
2.4.4.1.3.1. Supervisão pelo Banco Central Europeu vs. supervisão pelas autoridades nacionais	116
2.4.4.1.3.2. Supervisão direta pelo Banco Central Europeu.....	117
2.4.4.1.3.3. Supervisão pelas autoridades nacionais	118
2.4.4.1.3.4. Procedimentos	119
2.4.4.1.3.5. Poderes de supervisão do Banco Central Europeu	119
2.4.4.1.3.6. Decisões de supervisão.....	121
2.4.4.1.3.6.1. Competência para a adoção de decisões.....	121
2.4.4.1.3.6.2. Regras de procedimento	122
2.4.4.1.3.7. Revisão administrativa	122
2.4.4.1.3.7.1. Apresentação do pedido de revisão	122
2.4.4.1.3.7.2. Parecer da Comissão de Reexame.....	123
2.4.4.1.3.7.3. Novo projeto de decisão do Conselho de Supervisão	123
2.4.4.1.3.7.4. Nova decisão do Conselho do BCE	123
2.4.4.1.3.7.5. Proteção jurisdicional.....	123
3. O modelo nacional de regulação financeira: análise das falhas que deram azo aos casos do BPP, BPN, BES e Banif.....	124
3.1. Banco Português de Negócios.....	124
3.1.1. Criação e refundação.....	124
3.1.2. Problemas detetados pelo Banco de Portugal	125
3.1.3. Banco Português de Negócios, Fincor e Banco Insular	125
3.1.4. Entrada em ação do Departamento Central de Investigação e Ação Penal	126
3.1.5. A situação do BPN nacionalizado.....	127
3.1.6. Jurisprudência relacionada com o caso BPN	128
3.2. Banco Privado Português	129
3.2.1. Criação	129
3.2.2. Motivos que conduziram à insolvência.....	130
3.2.3. Jurisprudência relacionada com o BPP	131
3.3. Banco Espírito Santo.....	132
3.3.1. Construção do império	132
3.3.2. A derrocada do Grupo Espírito Santo	134
3.3.2.1. O caso dos submarinos: comissões?.....	134

3.3.2.2.	José Guilherme e Ricardo Salgado.....	135
3.3.2.3.	Francisco Machado da Cruz, o “commissaire aux comptes”	137
3.3.2.4.	Pedro Queiroz Pereira	138
3.3.2.5.	A Eurofin.....	139
3.3.2.6.	O Banco Espírito Santo Angola	140
3.3.2.7.	A complicada relação com o Banco de Portugal.....	141
3.3.3.	Processos judiciais relacionados com o Banco Espírito Santo.....	143
3.4.	O BANIF.....	144
3.4.1.	Criação	144
3.4.2.	Problemas detetados pelo Banco de Portugal	145
3.4.3.	O auxílio estatal falhado e a insolvência.....	146
	Conclusão.....	148
	Bibliografia	151
	Outras referências	161

Introdução¹

O presente estudo surgiu devido à avalanche de acontecimentos nos bancos portugueses, provocados pela maior crise financeira de que há memória, e que teve o seu início, o que é mais ou menos unânime, com a queda do banco de investimento norte-americano Lehman Brothers, em 2008.

O tema desta exposição é, portanto, a regulação financeira e a supervisão bancária e as suas alegadas falhas, que poderão ter conduzido – pelo menos contribuído – para a queda de tantos bancos, inclusive em território nacional. Toda a gente conhece, ou já ouviu falar, nos casos do BPN, BPP, BES e Banif. É, portanto, um tema atual.

Discutir-se-ão, em especial, as circunstâncias que conduziram à nacionalização do BPN e a resolução dos bancos BPP, BES e Banif. Não assumiremos nenhuma posição – até porque não temos conhecimentos necessários para tal. Não nos arrogaremos a capacidade de dizer que, por exemplo, a nacionalização do BPN foi errada, ou que a resolução do BPP deveria ter ocorrido mais cedo. Procuraremos, isso sim, “dissecar” as razões que levaram a tais desfechos, tendo sempre presente a responsabilidade do BdP na matéria.

Escolhemos este tema porque, apesar de, como já referimos, ser muito atual (ao ponto de sermos “bombardeados” com notícias sobre bancos todos os dias), não existem ainda muitos estudos jurídicos sobre o tema. Existem obras sobre o tema (especialmente sobre bancos portugueses), que pretendemos utilizar na elaboração deste estudo, mas são trabalhos jornalísticos, na sua maioria. Nutrimos o maior respeito por elas, mas pretendemos conjugar a perspetiva jurídica com a económica. Julgamos que uma obra assim faz falta, o que se poderá dever ao facto de alguns juristas, mais puristas, sentirem uma certa repulsa quanto a esta combinação do Direito com a Economia (e, mais especificamente, o Direito Administrativo Económico).

Dada a importância da supervisão bancária nos dias de hoje, entendemos não poder ignorar o tema e poder dar o nosso (modesto) contributo para uma melhor compreensão do mesmo.

É objetivo deste trabalho perceber em que consiste a regulação, as suas vantagens e desvantagens e os seus limites. Pretendemos também explorar a chamada “revolução

¹ O método de inserção bibliográfica utilizado foi o método APA. O acordo ortográfico que usámos foi o Acordo Ortográfico de 1990, em vigor desde 2009.

silenciosa” levada a cabo pelo Direito da Regulação Pública, que tem conduzido a um reposicionamento do princípio da legalidade administrativa e, de um modo mais geral, do próprio Direito Administrativo.

É nossa intenção, de seguida, explorar a regulação financeira: definição e origem; fundamentos; sua distinção da supervisão e da superintendência. Confrontar-se-ão as noções de regulação financeira e de supervisão bancária; analisar-se-á o estatuto e o regime das entidades reguladoras, bem como os instrumentos jurídicos ao serviço da regulação financeira. A relação entre a regulação financeira e o risco merecerá também a nossa atenção.

Entraremos de seguida no campo da supervisão bancária², naquilo que se pretende que seja um estudo aprofundado sobre o tema. É a razão pela qual se trata do capítulo mais longo, no qual se incluem a definição, justificação, objetivos e modelos de supervisão, focando-nos nas duas vertentes de supervisão: a prudencial e a comportamental. Estudar-se-ão, de seguida, os modelos de supervisão (e respetivas entidades) seguidos a nível nacional (com natural enfoque no BdP) e europeu (com destaque para o BCE, a ABE e o CERS).

Dada a importância do SESF, ele merece igualmente um ponto neste trabalho. O MUS é indispensável na nossa dissertação: a sua estrutura e o seu funcionamento são essenciais para entendermos o seu fundamento,

Por fim, a análise crítica do modelo nacional de regulação financeira e supervisão bancária, em específico, dos casos BPN, BPP, BES e Banif. Como todos nós tivemos já oportunidade de verificar, algo não correu bem, uma vez que, num curto espaço de tempo, o BPN foi nacionalizado (e posteriormente reprivatizado e vendido ao banco BIC), o BPP, o BES e o Banif foram alvo de medidas de resolução. Vamos tentar perceber porquê e quais os condicionalismos que conduziram a estas soluções. Trata-se, na nossa opinião, da parte mais desafiante de toda esta exposição.

Trata-se de um tema por demais atual – todos os dias somos “bombardeados” com notícias sobre o tema, como já destacámos – e, por essa mesma razão, julgamos impor-se um estudo que, não descurando o (indispensável) rigor jurídico que pretendemos que norteie este trabalho, respeite e torne mais perceptível, tanto quanto nos for possível, a linguagem económica que lhe é subjacente, tendo sempre presente que somos leigos na matéria relacionada com a economia.

² Intimamente relacionada, aliás, com a regulação financeira.

Por se tratar de uma temática sobre a qual muitos juristas não se debruçaram ainda – muitos deles nutrem até preconceito e, arriscamos, uma certa repulsa sobre esta área, que se desvia claramente daqueles que são os ramos tradicionais do Direito –, a tarefa afigura-se-nos ainda mais complicada.

Estamos seguros que a época da separação estanque entre o Direito e a Economia foi já ultrapassada. Aliás, nos dias de hoje, essa ideia de separação radical e definitiva entre quaisquer que sejam as áreas faz cada vez menos sentido, e a História já nos provou isso mesmo. A nossa opção, no sentido de conjugar a perspetiva jurídica com a económica é, acreditamos, a mais consonante com o mundo em constante mutação em que vivemos.

Resta-nos explicar a metodologia a utilizar neste trabalho. Em primeiro lugar, procederemos a uma revisão (que se pretende exaustiva) dos conceitos da área, presentes em livros e artigos de autores consagrados, e outros ainda menos explorados, mas igualmente rigorosos, por os considerarmos úteis para o desenvolvimento e exploração do nosso tema. Esta revisão encontrar-se-á nos dois primeiros capítulos da dissertação. No último capítulo, utilizar-se-ão os conceitos e toda a teoria apreendida anteriormente de forma a perceber o que de facto correu mal – no fundo, aplicaremos a teoria à prática. Uma vez que esta parte final é sobretudo factual – foram acontecimentos que se foram sucedendo nos bancos que nos eram familiares – recorreremos, nesta parte, a notícias, que julgaremos que serão, muitas vezes, a única fonte de informação sobre o tema. Pensamos que existem ainda algumas obras sobre bancos, mas também elas de inspiração fortemente jornalística (foram, aliás, muitas delas escritas por jornalistas, no decorrer de investigações). Utilizá-las-emos, mas jamais dispensando o rigor jurídico já referido que pretendemos que norteie a presente exposição.

Almejamos, portanto, o equilíbrio entre o trabalho jornalístico (que, com todo o respeito, nem sempre respeita a exatidão jurídica que tanto prezamos) e a perspetiva fiel ao Direito, essencial a um correto estudo do tema. Mas a nossa principal preocupação é entender o que se passou, o que de facto conduziu a esta situação, repensando o que poderá ser alterado e o que, a manter-se, deverá ser melhorado, de modo a evitar que situações como esta se repitam.

1. Regulação

1.1.Regulação em sentido estrito

Atentemos no conceito de regulação. Em sentido estrito, este traduz-se no ato de disciplinar, elaborando regras. Pode provir quer da “órbita do Estado, directa ou indirectamente, ou até na de entidade independente ou privada, desde que para tanto capacitadas” (Cabral de Moncada, 2012, p. 54). Existem entidades reguladoras públicas, semipúblicas ou privadas, mas as mais comuns no exercício da regulação são as entidades públicas independentes, que se têm generalizado “à medida da divulgação do modelo de economia liberal e de mercado” (Cabral de Moncada, 2012, p. 54). Este conceito “traduz o acto e o efeito de regular, isto é, de estabelecer regras gerais e abstractas de conduta” (Menezes Cordeiro, Regulação económica e supervisão bancária, 2006, p. 245)³.

A regulação, surgida no final dos anos 30 nos EUA, “busca conciliar a lógica privada dos lucros com a eficiente prestação de serviços” (Cabral Ferraz, 2009, p. 3). Surgiu devido à combinação de vários fatores: a forte convicção no liberalismo, a dimensão do território em questão e as vantagens de coordenar as manifestações de livre iniciativa.

Já na Europa a regulação foi tardia, e manifestou-se nas privatizações ocorridas no final do século XX, associadas ao facto de estas não terem corrido bem sendo, portanto, necessária a regulação para corrigir os “erros” que, segundo este raciocínio, se deveram às privatizações.

Cabral de Moncada define regulação como o “mecanismo adequado à preservação da concorrência e de um quadro de interesses públicos num mundo em que o mercado e o direito privado ganharam foros de modelo global da decisão económica” (Cabral de

³ A propósito do conceito de regulação, Saldanha Sanches afirma que ele é “pelo menos tão fugidio e ambíguo como o conceito de direito económico ou constituição económica” (cf. Saldanha Sanches, 2000, p. 9). Herbert Hart afirma também que as regras são um instrumento inevitável da lei (Hart, 1961, p. 121 *apud* Black, 1997, p. 5). A propósito da relação umbilical existente entre direito económico e regulação da economia pelo Estado, Saldanha Sanches defende que o primeiro surgiu “ao abrigo da ideia que o Estado deveria, mediante uma actividade de planeamento económico ou por outras formas, exercer a direcção da economia” (Saldanha Sanches, 2000, p. 10).

Moncada, 2012, p. 51)⁴⁻⁵. Segundo o mesmo Autor, a regulação “assegura os níveis de concorrência adequados à prestação de bens e serviços, como é próprio de uma economia de mercado e aberta mas que aceita a presença tutelar do Estado” (Cabral de Moncada, 2012, p. 51).

Menezes Cordeiro afirma que a regulação antecedeu o Direito: “ (...) antes de legitimar, em abstracto, o contrato, a propriedade e as pessoas, a Humanidade terá feito funcionar as trocas imediatas, disciplinando a sua efectivação” (Menezes Cordeiro, Regulação económica e supervisão bancária, 2006, p. 247).

1.2. Vantagens e desvantagens da regulação

São apontadas como “vantagens tendenciais” da regulação: a independência do Estado (uma vez que se protege a regulação quer de “pressões político-partidárias” quer da “turbulência política”), a competência técnica (a regulação acaba por cobrir as falhas em áreas nas quais o Estado não tem valências, através do recurso a especialistas), a capacidade persuasiva (que se reflete no distanciamento de uma certa imagem negativa que o Estado carrega) e a flexibilidade (pois acaba “agindo dentro da lei mas aquém dela”) (Menezes Cordeiro, Regulação económica e supervisão bancária, 2006, p. 253).

Já as desvantagens consistem no despesismo, no corporativismo, na burocracia e no imobilismo e autoritarismo. O despesismo baseia-se nos custos associados à manutenção de uma autoridade reguladora, sem os quais esta se arriscaria a não funcionar devidamente, e ainda aos salários altos que devem ser pagos aos especialistas como garante de independência e de capacidade técnica. O corporativismo traduz-se no fenómeno da “regulatory capture”, isto é, no risco de a autoridade reguladora passar a defender os interesses dos regulados em detrimento do interesse geral, como deve ser seu apanágio.

⁴ O Autor refere ainda o mais recente fenómeno da desregulação que, por ser uma noção ampla, inclui a desintervenção, a privatização e a desregulamentação (Cabral de Moncada, 2012, p. 427). A propósito da regulação financeira, a desregulação do sistema financeiro é apontada como causa da crise (cf. Levine, 2010 *apud* Nunes Lopes, 2013, p. 294). Jorge Nunes Lopes chega mesmo a afirmar que “A eliminação das barreiras regulatórias do mercado global do “interesse próprio” (...) provocou a ascensão (e a queda) das economias mais impulsionadoras do crescimento baseado na desregulação: EUA, Reino Unido, Irlanda, Islândia” (Nunes Lopes, 2013, p. 297).

⁵ O Autor refere ainda que na regulação convergem três fatores: “o estabelecimento de regras com objectivos económicos”, “aprontadas por entidades diferentes das que fazem as leis “normais” e “com um teor técnico-científico que exige cuidados e preparações diferentes das dos comuns legisladores” (Menezes Cordeiro, 2006, p. 249).

Ainda como (eventual) desvantagem, podemos apontar o risco que consiste num excesso de regulação ou, por outras palavras, “a ideia correcta da imprescindibilidade de medidas racionalmente reguladoras, converte-se facilmente numa exagerada vontade de planificação” (Zippelius, 1997, p. 466)⁶.

1.3. “Revolução silenciosa” levada a cabo pelo Direito da Regulação Pública: em especial, o reposicionamento do princípio da legalidade administrativa e, de um modo geral, do Direito Administrativo tradicional

A criação de autoridades reguladoras tem sido apontada pela doutrina como uma “transformação da realidade organizativa da Administração Pública” (Vieira de Andrade, 2013, p. 113). Estas autoridades, surgidas sobretudo nos sectores económicos e sociais, têm vindo a conquistar o estatuto de “entidades administrativas independentes”, além de serem dotadas de uma reconhecida independência política.

A complexificação da sociedade ajudou à criação, não só de autoridades reguladoras, mas, mais geralmente, de novos centros de poder, fora da chamada “Administração centralizada”. Nas palavras de Alexandre Aragão, “Os diversos interesses que no Estado pluriclasse recebem a proteção legislativa, a tecnização dos meios necessários à sua satisfação e a exigência de que tais interesses sejam tratados com imparcialidade frente ao jogo político-partidário, fizeram com que o Estado fosse progressivamente criando em seu interior novos centros de poder dotados de diferentes modelos organizativos” (Aragão, 2002, p. 202)⁷.

A diversidade de interesses sociais a que a Administração se vê obrigada a responder – uma vez que já não se mantém a separação rígida, outrora existente, entre Estado e

⁶ O Autor refere-se a um “dirigismo holístico (...) no contexto de uma política utópica”, e defende que as novas regulações se devem adaptar ao direito já existente (cf. Zippelius, 1997, p. 466 e ss.).

⁷ O Autor faz uma indicação dos Autores que defendem a mesma visão que ele quanto à criação de novas entidades: Gilles Deleuze e Félix Guatarri afirmam não ser a hierarquia “somente piramidal: o escritório do chefe está tanto no fundo do corredor quanto no alto da torre” (Deleuze, 1996, p. 85 e ss.); Dieter Freiburghaus defende que a complexidade da sociedade “é simultaneamente aumentada e controlada pelo desenvolvimento de um número crescente de subsistemas cada vez mais especializados” (Freiburghaus, 1991, p. 59 e ss.); Jacques Chevallier fala de uma “ruptura do monolitismo de uma Administração que evolui para a adoção de um modelo “policêntrico”, caracterizado pela coexistência de vários centros de decisão e de responsabilidade” (Chevallier, 1989, p. 177); Vital Moreira, seguindo Breuer, vê o surgimento destas novas entidades autónomas em relação ao poder central como a “resposta necessária do moderno Estado social ao alargamento das suas tarefas” (Moreira, 2003, pp. 31-32).

sociedade⁸ - é um fenómeno frequente em sociedades pluralistas, como as atuais. Reinhold Zippelius ressalta que “a regulação de conflitos de interesses socialmente relevantes concretiza-se de forma particularmente nítida em sociedades pluralistas, pela acção conjunta de todo um complexo de subsistemas” (Zippelius, 1997, p. 27).

Tem-se também defendido que a inadaptação da Administração clássica e a sua incapacidade (ou lentidão) de mudança e adaptação a inovações é uma das causas do surgimento de autoridades administrativas independentes. Quem o diz é Michel Gentot, que acentua a dificuldade que a Administração tradicional tem em organizar diálogos com os cidadãos e os diversos grupos de interesses, a sua preferência pelo segredo, em detrimento da transparência, e o facto de o sistema hierárquico favorecer a irresponsabilidade e aumentar o controlo sobre os poderes de decisão. Todos estes fatores fazem com que seja necessária uma grande transformação, de que as autoridades administrativas independentes são o reflexo. Ao terem modos de intervenção diversificados, protegem eficazmente os cidadãos e concretizam a “regulação social” (Gentot, 1991, p. 40 e ss.).

Associado a estas autoridades está o problema do reposicionamento do princípio da legalidade administrativa. Ao serem um centro de poderes normativos, executivos e judiciais (isto é, ao combinarem as funções legislativa, executiva e judicial) acabam por ameaçar a tradicional separação de poderes. Tal acontece devido a um “défice democrático (decorrente da diminuição da legalidade material e do enfraquecimento da tutela governamental) e jurídico (pela debilidade do controlo judicial de decisões técnico-estratégicas⁹)” (Vieira de Andrade, 2013, p. 113). Neste âmbito, surge ainda o problema da “articulação cooperativa com outras autoridades reguladoras”, especialmente a nível europeu (Vieira de Andrade, 2013, p. 113)¹⁰.

⁸ O facto de as autoridades reguladoras terem surgido sobretudo nos sectores económicos e sociais é a prova de que “(...) foi ultrapassada a separação absoluta entre Estado e sociedade” (Aragão, 2002, p. 203). De referir que, no Brasil (realidade a que Aragão se reporta), as agências reguladoras foram instituídas como autarquias sob regime especial, “com o propósito de assegurar sua autoridade e autonomia administrativa” (Meirelles, 2004, p. 343).

⁹ Sobre o tema, cf. Moniz, 2006. A Autora faz uma chamada de atenção que refere o facto de o controlo do exercício do poder regulamentar estar não só a cargo dos tribunais administrativos e fiscais, mas também de outros tribunais, como sejam o Tribunal Constitucional e os tribunais judiciais. Aliás, tal constatação vem mesmo a dar origem à preocupação de nem sempre os tribunais não administrativos e fiscais saberem interpretar da melhor forma regs. administrativos, de modo a poderem exercer um controlo judicial dos mesmos dentro dos parâmetros jurídico-administrativos. Ainda sobre a mesma questão, *vid.* Albuquerque, 2005.

¹⁰ O Autor, a propósito da articulação com outras autoridades reguladoras num contexto europeu, dá como exemplo o BdP (e os restantes bancos centrais da Zona Euro) e a ACER, instituída pelo Regulamento (CE) n.º 713/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de julho de 2009.

Surgiu então o fenómeno da agencificação, traduzido no estabelecimento de “novos corpos europeus administrativos (...) com poderes normativos de regulação de um vasto espaço jurídico global (*Global Administrative Law*, também conhecido por *diritto amministrativo globale*, *internationales Verwaltungsrecht* ou *droit administratif mondial*)” (Catarino, A "agencificação" na regulação financeira da União Europeia: novo meio de regulação?, 2012). Este tem como objetivo, segundo Kingsbury, englobar o conjunto de mecanismos legais, regras, princípios, interpretações institucionais e práticas que enformam e controlam a atividade de entidades administrativas globais ou transnacionais mas com incidência nacional, assegurando em particular que cumprem padrões adequados de transparência, contraditório, participação social, racionalidade e legalidade, e prevendo a possibilidade de sindicabilidade contenciosa efetiva da sua atividade (Kingsbury B. , 2009, p. 25).

Este fenómeno da agencificação opõe-se à regulação por princípios (*principle based regulation*), de origem anglo-saxónica. Qual a relação a estabelecer entre a agencificação e o Direito Administrativo global? Ora bem, segundo Luís Guilherme Catarino, ao dar-se entrada numa fase de centralização da regulação – ultrapassadas que estão a fase de “interregulação” interestadual ou de “convergência regulatória”, a que se seguiu uma fase de “concertação administrativa” -, passou a trilhar-se um “caminho de *unicidade* na “regulação administrativa global dos mercados (...) através de redes transnacionais de legisladores, intérpretes e aplicadores” (Catarino, O direito administrativo global na regulação financeira europeia, 2012, p. 98)¹¹.

1.4. Limites da regulação

A regulação, apesar de todas as vantagens acima enunciadas – contrapostas pelas desvantagens que também mencionámos -, conhece também limites, a que Saldanha Sanches chama as “taras e limitações” da regulação, uma vez que a “máquina estatal, à medida que cresce e alarga, está sujeita (...) a todo o tipo de males, que aumentam com a sua dimensão” (Saldanha Sanches, 2000, p. 8 e ss.). O Autor fala-nos daquele que é, na sua opinião, o pior inimigo da regulação (especialmente da económica), que surge associado ao aumento da regulação económica pelo Estado: a corrupção, que traz atreladas a si a ineficiência e o desperdício de recursos (Saldanha Sanches, 2000, p. 9).

¹¹ Para um estudo mais aprofundado do Direito Administrativo global, *vid.* Kingsbury B. K., 2005.

Podemos – e devemos, aliás -, enunciar os limites da regulação, explicitá-los, tentar perceber qual a sua origem. Não se trata de um trabalho despidendo, no entanto, a questão fundamental é perceber, como nos ensina Saldanha Sanches, se esses limites apenas suscitam “um problema da legitimação da intervenção” ou se vêm excluí-la de todo. Esta é, muito sucintamente, a razão pela qual esta temática dos limites da intervenção do Estado na economia – da regulação, portanto – se reveste de tão grande importância¹².

A propósito da medida da regulação, Reinhold Zippelius fala-nos do dilema existente entre a necessidade de intervenção do Estado, a que se recorre quando o mercado livre falha nos objetivos económicos ou sociais a que se havia proposto, e a necessidade de deixar aos agentes da sociedade a maior liberdade possível, isto é, “O/o dirigismo globalizante entra em conflito com a necessidade (...) de desenvolvimento pessoal”. A solução para tal problema, segundo o Autor, consiste numa procura contínua entre a “proporção imprescindível de regulamentação estatal, por um lado, e auto-regulação e autodesenvolvimento, “autónomos”, por outro” (Zippelius, 1997, pp. 472-475). Este pode ser considerado também, na nossa opinião, um limite da regulação.

É também apontado normalmente como limite da regulação os “standards” e as regras globais, que acabam por determinar o conteúdo de regulações nacionais e, conseqüentemente, a liberdade dos agentes nacionais, o que pode suscitar problemas ao nível do direito constitucional e direito administrativo desses países (Kingsbury B. K., 2005, p. 3).

Diogo de Figueiredo Moreira Neto¹³ divide as limitações da delegação das funções reguladoras às agências em externas à delegação e internas à delegação. As primeiras impõem que a norma em análise se harmonize tanto com o Direito vigente supraordenado como com o equiordenado. Já as segundas “submetem uma norma (...) aos parâmetros formais e materiais definidos na norma delegante” (Moreira Neto, 2001, p. 167 e ss.).

¹² Sobre a questão dos limites da regulação económica à luz do TCEG na UEM, *vid.* Streinz, 2014. É sabido que este Tratado teve como objetivo primordial o fortalecimento do pilar económico da UEM, adotando um conjunto de regras para promoção da disciplina orçamental através de medidas fiscais. Perante este cenário, questiona-se quais serão os limites da regulação legal em matérias económicas ou com uma forte carga política. Apesar de o Tratado ter já entrado em vigor – mesmo com o “não” irlandês em referendo -, não há ainda resposta para tal questão (*cf.* Streinz, 2014, pp. 239-241).

¹³ Ainda sobre os limites da intervenção da regulação no contexto brasileiro, *vid.* Figueiredo, 2003, p. 262 e ss.

1.5. A regulação financeira

1.5.1. Definição e origem

A regulação financeira é descrita como a ação combinada entre o sector privado e o público, razão pela qual o seu estudo requer um enfoque na relação existente entre o Estado e o mercado e no papel do Estado na economia¹⁴. É tida por inevitável, ainda que se deva evitar cair num excesso de regulação¹⁵.

A regulação financeira distingue-se da regulação económica. Esta última, segundo Menezes de Cordeiro, consiste em “fixar regras gerais e abstractas de conduta, mas de modo economicamente coordenado, isto é: regras destinadas a reforçar ou a contrariar o encadear económico da realidade” (Menezes Cordeiro, *Regulação económica e supervisão bancária*, 2006, p. 245). Já Saldanha Sanches formula este conceito recorrendo a uma importante chamada de atenção. Defende este Autor que a regulação económica “é apenas a criação de normas jurídicas que vão disciplinar o exercício de certas actividades, um especial modo de acesso a certos bens ou o exercício de certas actividades comerciais”. Não estamos perante a definição mais ampla de regulação que, segundo Saldanha Sanches, se traduz na “normal operação de legislação ou regulamentação de uma qualquer realidade social” (Saldanha Sanches, 2000, p. 5). Por sua vez, António Carlos dos Santos, Maria Eduarda Gonçalves e Maria Manuel Leitão Marques assumem ser a regulação económica o “conjunto de medidas legislativas, administrativas e convencionadas através das quais o Estado, por si ou por delegação, determina, controla, ou influencia o comportamento de agentes económicos, tendo em vista evitar efeitos desses comportamentos que sejam lesivos de interesses socialmente legítimos e orientá-los em direcções socialmente desejáveis” (Santos, 2004, p. 207)¹⁶.

Neste âmbito, torna-se pertinente a distinção entre o intervencionismo característico do Estado-Providência e a mera regulação económica. Luís Cabral de Moncada fá-la de uma forma muito clara: enquanto no Estado-Providência o Estado “é parte da economia” e a dirige “a partir de dentro”, na regulação parte-se do pressuposto de que a economia e o

¹⁴ Cf. Lastra Leralta, 2011, p. 1275.

¹⁵ Cf. Menezes Cordeiro, 2006, p. 254. O Autor parece temer que o excesso de regulação coloque as empresas portuguesas em desvantagem perante as estrangeiras, recomendando ao legislador que aja com prudência antes de pôr em marcha certos mecanismos de regulação.

¹⁶ Os Autores referem-se expressamente à regulação pública da economia (distinguindo-se, desta forma, da regulação pelo mercado ou por outras entidades), mas é esse também o pressuposto dos Autores que a definiram e que citámos anteriormente.

Estado são duas realidades diferentes, ainda que aceitando “certo nível de intervenção do segundo a promover a concorrência e garantir certos serviços públicos” (Cabral de Moncada, 2012, p. 51)¹⁷. O mesmo Autor defende ainda que “a regulação é o mecanismo adequado à preservação da concorrência e de um quadro de interesses públicos num mundo em que o mercado e o direito privado ganharam foros de modelo global da decisão económica” (Cabral de Moncada, 2012, p. 51)¹⁸.

Uma vez que a regulação – económica, entenda-se - já várias vezes, ao longo da História, se manifestou, é natural que tenha subjacente uma certa carga ideológica (opção por um modelo de sociedade socialista ou capitalista). O primeiro exige uma regulação mais intensa, enquanto o segundo reclama a “ausência ou, no máximo, uma regulação defensora do próprio mercado” (Menezes Cordeiro, *Regulação económica e supervisão bancária*, 2006, pp. 246-247)¹⁹. Há ainda quem entenda ser a regulação económica uma manifestação de neoliberalismo, posição que Carlos Costa Pina repudia, afirmando que não é correta “a submissão da regulação económica ao ideário neo-liberal, pois aquela não só é anterior a este, como uma das principais justificações da função reguladora pública decorre da existência de falhas de mercado” (Pina, 2005, p. 101)²⁰.

1.5.2. Fundamentos

Os principais argumentos utilizados para a defesa da regulação financeira e sua utilidade prendem-se com a proteção da pessoa e da instituição, a preservação do normal decurso dos negócios e, em geral, com a proteção da confiança no sistema financeiro²¹.

¹⁷ Saldanha Sanches afirma, nesta linha, que estamos perante “a negação da mão invisível”, traduzida num mercado autorregulado. Assistimos, então, a uma “mão confiscadora do Estado que procura obter a resolução dos problemas sociais por meio de uma ampla intervenção na economia e na sociedade” (Saldanha Sanches, 2000, p. 5 e ss.).

¹⁸ Saldanha Sanches chama-nos a atenção para o facto de a regulação económica não ser isenta de problemas. Basta analisar o caso *Locher v. New York*, uma decisão da *Supreme Court* de 1905, para chegarmos a tal conclusão. O litígio partiu de uma norma do Estado de Nova Iorque que criava um limite legal para o horário de trabalho dos padeiros, que, alegou-se, estaria a interferir com a liberdade de contratar livremente e, num sentido mais amplo, com a liberdade de atividade económica. O Autor sublinha que este caso foi “ (...) o mais famoso de uma série de casos em que os tribunais e a *Supreme Court* (...) se consideraram mandatados para declarar a nulidade de qualquer lei que se não inserisse no escopo considerado adequado para as actividades de uma entidade pública americana (...)” (Saldanha Sanches, 2000, pp. 12-14). O itálico é do Autor.

¹⁹ O Autor sugere que o liberalismo conduz, no sector financeiro, a riscos sistémicos, devido à irracionalidade dos agentes económicos, problema cuja solução consiste, justamente, na regulação (cf. Menezes Cordeiro, 2006, p. 248).

²⁰ O Autor informa que são falhas de mercado a incapacidade na provisão de bens públicos, os custos decrescentes da produção, o efeito de monopólio e as externalidades (Pina, 2005, pp. 108-114).

²¹ Cf. Lastra Leralta, 2011, p. 1277. A Autora, a propósito da questão da confiança no sistema financeiro, refere “the confidence and trust in the system at large”. Ora, embora estes termos se refiram à mesma realidade, não

O primeiro grupo de argumentos abrange as diversas normas sobre proteção de depositantes, proteção de investidores, proteção de segurados e proteção de consumidores. O segundo grupo refere-se às regras sobre a conduta dos negócios, como as que proíbem o abuso de informação privilegiada (o chamado fenómeno do “insider trading”), manipulação de mercado, publicidade falsa e enganosa, bem como normas sobre transparência e divulgação. Já o último grupo prende-se com a salvaguarda da segurança e solidez do sistema financeiro, a prevenção do risco sistémico e das crises sistémicas²².

Neste âmbito, é ainda de destacar o privilegiado lugar ocupado pelos bancos quando comparados com outras instituições financeiras²³.

Para os economistas, a regulação só é necessária quando estivermos perante uma falha ou deficiência de mercado. No entanto, defendemos a posição segundo a qual a regulação é necessária também para fazer coincidir o interesse público com o privado. Isto é, apesar de a atividade bancária ser privada, existem funções bancárias centrais, tais como o acesso ao crédito, o regular funcionamento do sistema de pagamentos e o acesso a depósitos/ conta corrente que têm subjacente um interesse público²⁴.

A História demonstra que a regulação bancária, mais especificamente a regulação bancária governamental, é uma reação a crises ou conflitos²⁵. Tomemos como exemplo, neste âmbito, os Estados Unidos da América. Logo após a Grande Depressão, John Keynes recomendou ao Presidente Roosevelt, numa carta aberta, que este deveria adotar legislação que prevenisse novas crises. Os americanos assistiram então a uma catadupa de medidas

são sinónimos, e pensamos ser importante estabelecer tal distinção. Encontramo-la em *Difference Between.com*, 2015: “Confidence refers to the assurance that we have on someone”; “trust refers to the firm belief that one has on another individual”.

²² Seguimos neste ponto Lastra Leralta, 2011, p. 1277. Neste âmbito, a Autora faz ainda uma pertinente distinção entre regulação bancária e regulação de valores mobiliários, suportada por diferentes argumentos. A primeira é sustentada pela proteção dos depositantes e dos depósitos, pela prevenção das corridas ao levantamento de depósitos e pelo regular funcionamento do sistema de pagamentos. A segunda, por sua vez, é motivada pela proteção dos investidores e pelo reforço da eficiência dos mercados financeiros, e não tanto pela prevenção do risco sistémico.

²³ Cf. Lastra Leralta, 2011, p. 1277:“(…) banks are subject to greater supervision and control than other financial institutions and they also benefit from greater protection”.

²⁴ Cf. Lastra Leralta, 2011, p. 1279.

²⁵ Referindo-se à recente crise económica como “uma crise de regulação financeira”, cf. Cabral de Moncada, 2012, p. 51. No mesmo sentido, e dando como exemplos o Reino Unido, os EUA e a Espanha, *vid.* Lastra Leralta, *Central banking and banking regulation*, 1996, p. 72 e ss. Ainda no mesmo sentido, *vid.* Wymeersch E. H., 2012, p. 8. E afirmando que as crises económicas demonstram a incapacidade da economia para a autorregulação conjuntural, e que as crises bancárias e monetárias evidenciaram que a regulação e o controlo são imprescindíveis também neste sector, cf. Zippelius, 1997, p. 463. O Autor fala-nos ainda de uma “compreensão da imprescindibilidade de regulações estatais”, uma vez que a sociedade não dispõe de mecanismos reguladores automaticamente operantes que possam garantir um Estado.

regulatórias, de que são exemplo a criação de organismos de controlo das bolsas de valores e de um sistema de seguro de depósitos, a centralização e uniformização da supervisão financeira, a transformação da Federal Reserve System num “lender of last resort”²⁶ e a separação entre a banca comercial e a banca de investimento. Estas medidas foram, no entanto, revogadas nos anos oitenta, pelo Presidente Reagan, no chamado movimento de liberalismo desregulatório “Reagonomics”²⁷.

Outro exemplo de que a regulação bancária governamental surge maioritariamente após crises é o Dodd-Frank Act, de 2010, a reação legislativa à maior crise financeira desde a Grande Depressão. Apesar de a regulação surgir, maioritariamente, após períodos de crise²⁸, adotamos a posição segundo a qual a regulação é (mais) necessária em períodos de crescimento económico, pois assume o papel de racionalizar a rápida expansão do crédito e o otimismo típico destas épocas.

Neste âmbito, torna-se importante destacar a corrente, defendida por Menezes Cordeiro, segundo a qual a desregulação constitui uma das causas da “crise mundial de 2007/2010”²⁹. Esta assentou na crença segundo a qual são os próprios agentes económicos de cada mercado quem está em melhores condições para se autorregular³⁰.

²⁶ Um “lender of last resort” é “uma instituição, normalmente, o banco central de um país, que oferece empréstimos a bancos ou outras instituições elegíveis que estejam a passar por dificuldades financeiras, que sejam consideradas de alto risco ou já estejam perto de colapsar. Nos Estados Unidos da América, este papel é desempenhado pela Reserva Federal, em relação a instituições que não têm outros meios de solicitar empréstimos e cuja falha na concessão de crédito afetaria toda a economia” (Investopedia, s.d.). Sobre o tema, *vid.* Goodhart, 2002; Aglietta, 1999; Fischer, 1999; Quelhas, 2003.

²⁷ Cf. Nunes Lopes, 2013, p. 267 e ss. O Autor remete para Kris James Mitchener, que defende que “a Grande Depressão evidenciou uma relação causal directa entre ausência de regulação – ou defeituosa regulação e incipiente prática de supervisão – e a hecatombe bancária” (Nunes Lopes, 2013, p. 268, remetendo para Mitchener, 2006).

²⁸ Defendendo que a grave crise de 2008-2010 “não levou à tão proclamada revolução regulatória inovatória”, cf. Catarino, O direito administrativo global na regulação financeira europeia, 2012, p. 96. A propósito da referida crise, o Autor defende ainda que esta “é enquadrada nas denominadas crises de “terceira geração”: porque associa uma crise bancária e uma crise financeira e das finanças públicas sistémicas” – cf. Catarino, O direito administrativo global na regulação financeira europeia, 2012, p. 98 e Catarino, A “agencificação” na regulação financeira da União Europeia: novo meio de regulação?, 2012, pp. 147-202.

²⁹ Cf. Menezes Cordeiro, Manual de Direito Bancário, 2012, p. 127 e ss. Defendendo que, além da desregulação, também as falhas graves na regulação existente e na respetiva aplicação foram causa da crise, *vid.* Hellgardt, 2014. Ainda sobre a desregulação dos mercados e a sua relação com as recentes crises económicas, *vid.* Feitosa, 2006. A Autora defende a necessidade de regulação: “Só a regulação pontual e descentralizada, que furta o mercado aos seus movimentos regulares e aos ajustes acertados em função da autonomia privada, pode reduzir a possibilidade de os operadores abusarem de sua condição de liderança ou de seu poder económico” (Feitosa, 2006, p. 16).

³⁰ Cf. Armendáriz, 2011, p. 1361.

Cabe-nos ainda tecer algumas considerações sobre as agências reguladoras. Estas debatem-se com alguns problemas típicos da relação comitente-comissário, além do problema que o fenómeno da “regulatory capture” encarna³¹.

Stephen Breyer enumera e explicita, aqueles que são, na sua opinião, os objetivos económicos na regulação³². Ainda que circunscrito à realidade americana, pensamos serem tais objetivos passíveis de serem utilizados também na compreensão das entidades reguladoras europeias³³.

O primeiro objetivo descrito pelo Autor é o controlo dos monopólios (que se firmam na convicção de que existem indústrias que não admitem mais que uma firma – os chamados “monopólios naturais”). O monopolista, na falta de regulação, irá diminuir a produção, para de seguida aumentar os preços. Os consumidores, ao compararem o preço do produto do monopolista com o preço de outros produtos produzidos de forma mais competitiva – e, portanto, mais baixos -, preferem os últimos. E é aí que entra o regulador, ao tentar estabelecer o preço perto do custo extra resultante da feitura de mais uma unidade do produto – o custo adicional -, de modo a induzir o monopolista a expandir a sua produção até um nível social ótimo³⁴.

³¹ Rosa M. Lastra Leralta refere a problemática da “regulatory capture” como sendo a tendência segundo a qual os reguladores vêm a indústria através dos olhos do regulado, equiparando o interesse público à estabilidade desses mesmos regulados (cf. Lastra Leralta, *Principles of Financial Regulation*, 2011, p. 1280). Já a Investopedia acrescenta que esta se trata de uma teoria da autoria de George Stigler, economista laureado com o Prémio Nobel. Trata-se do processo pelo qual as agências reguladoras podem vir a ser dominadas pelas indústrias que estavam incumbidas de regular. A “regulatory capture” acontece, então, quando uma agência reguladora, atua em prol do interesse da indústria que regula, em detrimento do interesse público (cf. Investopedia, s.d.). Ainda neste âmbito, Saldanha Sanches refere-se ao fenómeno da “regulatory capture” como “uma tendência perversa para a captura dos reguladores pelos regulados”. Trata-se, segundo o Autor, de uma conclusão que se tem necessariamente de tirar perante a constatação de que “nalguns casos de intervenção pública em situações de monopólio, os preços se tornaram mais elevados do que seriam sem tal intervenção” (cf. Saldanha Sanches, 2000, p. 7). O fenómeno da “regulatory capture” encontra-se associada a outro fenómeno denominado “porta giratória”, segundo o qual os antigos dirigentes das autoridades reguladoras procuram lugares no seio de empresas que antes controlavam. *Vid.* Davis, 1988, p. 227.

³² Rui Machete faz referência a outros objetivos, não necessariamente económicos, presentes na regulação americana: a) redistribuição da riqueza ou da transparência e a responsabilização das pessoas encarregadas de fiscalizar actividades muito relevantes para o funcionamento do sistema político, como são as eleições e a comunicação social” (cf. Machete, 2011, p. 14).

³³ Ainda que, como alerta Rui Machete, “a transposição pura e simples da *Regulation* para o Direito Administrativo continental europeu” não seja “viável” (Machete, 2011, p. 14 e ss.).

³⁴ Cf. Breyer, 1982, p. 15 e ss. O Autor expõe ainda as diversas teorias que contrariam esta lógica reguladora (o problema do “segundo melhor”; a discriminação de preços; a necessidade de impedir a criação de muito poder pelos mercados; a necessidade de pagar investimento), bem como outros argumentos que a apoiam: a transferência de ativos; a justiça e o poder (Breyer, 1982, pp. 16-20).

O segundo objetivo da regulação é, segundo o Autor, o controlo dos lucros excessivos, que não se devem confundir com os lucros extraídos dos monopólios³⁵. A regulação deve intervir, não no sentido de apelar a um uso mais eficiente dos recursos, mas antes no sentido de uma distribuição mais justa de rendimentos. A regulação torna-se ainda mais necessária quando o preço de um produto sobe drástica e abruptamente³⁶.

O terceiro objetivo da regulação enunciado por Breyer é a compensação de externalidades (diferenças entre os custos reais e sociais e os preços não regulados)³⁷. Neste caso, a regulação é justificada pelo desejo de evitar o desperdício económico³⁸⁻³⁹.

O quarto objetivo que Breyer enuncia na regulação é a correção de uma informação insuficiente aos consumidores e aos produtores. Defende que os primeiros devem ter acesso a informação para que possam identificar as alternativas existentes e compreender as características de cada produto, e que os segundos devem gastar dinheiro em pesquisa, em rotulagem e em publicidade de forma a melhor construir a identidade do seu produto. Aponta quatro fatores que conduzem à necessidade de regulação: os incentivos para produzir e divulgar informação podem estar distorcidos; uma das partes numa transação pode, deliberadamente, enganar a outra, fornecendo informação falsa ou omitindo factos-chave; ainda depois de localizar todos os potenciais vendedores, ainda assim o comprador pode não estar em condições de avaliar as características do produto/serviço; o mercado pode não ser suficientemente competitivo para fornecer toda a informação necessária⁴⁰.

³⁵ Cf. Breyer, 1982, p. 21.

³⁶ Foi o que aconteceu ao preço do petróleo, aquando da crise dos anos 70 do século passado. Para uma sucinta descrição desta crise, cf. Infopedia, s.d.

³⁷ Costa Pina, a propósito de definição de externalidades, afirma que “sempre que as utilidades/danos gerados por um determinado agente económico são também aproveitados/suportados por outros sem qualquer custo/compensação adicionais, estaremos respectivamente perante externalidades” (Pina, 2005, p. 112).

³⁸ Cf. Breyer, 1982, p. 23. O Autor cita ainda algumas objeções que são levantadas à regulação nesta matéria: as externalidades não pedem intervenção estatal, mas sim um reposicionamento dos direitos de propriedade privada - o problema é que este tem custos -; as externalidades ineficientes podem ser eliminados deslocando direitos de propriedade para aqueles que estejam melhor posicionados para atingir um resultado mais eficiente através do “bargaining”, isto é, discussões entre pessoas que têm por objetivo atingir um acordo em termos de preços; em alternativa à regulação, podem ser criadas regras de responsabilidade de modo a partilhar o fardo de arcar com o prejuízo causado pela poluição (põe-se, de qualquer forma, o problema de tais regras de responsabilidade não conseguirem lidar com todo o tipo de externalidades); as externalidades pura e simplesmente não existem (esquecem-se, porém, que as externalidades só existem quando relacionadas com produtos específicos). Ao defender a regulação nas externalidades, Breyer reconhece no entanto que tal implica custos.

³⁹ Ainda sobre a correção das externalidades como justificação da regulação financeira, *vid.* Benston & Kaufman, 2001, pp. 62-66 e Pina, 2005, p. 112 e ss.

⁴⁰ Os opositores à regulação neste assunto defendem, diz o Autor, que a mesma nem sempre é necessária – depende do caso, portanto. Cf. Breyer, 1982, pp. 26-28.

O quinto objetivo que, segundo Beyer, preside à regulação consiste na correção da concorrência excessiva que existe no sector dos transportes, mais especificamente nos transportes aéreos, nos camiões e nos navios. O problema, neste âmbito, é que têm sido descritos diversos tipos de razões que suportam a regulação, alguns deles inaceitáveis. A concorrência excessiva pode referir-se ao “monopólio natural”, ao ciclo natural da procura ou aos preços predatórios⁴¹.

Outro objetivo da regulação referido por Breyer prende-se com a desigualdade patente nas capacidades de negociação. Pensa-se que, através da regulação, se conseguirá atingir mais equilíbrio nas negociações.

1.5.2.1. A preservação da estabilidade do sistema financeiro e a consequente fuga ao risco sistémico

Um dos objetivos da regulação é, por natureza, económico⁴²: corrigir as falhas dos mercados.

O objetivo principal da regulação bancária é a preservação da estabilidade do sistema financeiro que, por ter características peculiares, aconselha “um tratamento diferente do que se verifica nos demais sectores da vida económica” (Máximo dos Santos, 2009, p. 71).

Sendo os bancos fundamentais nos diferentes sistemas de pagamentos (e que, por sua vez, desempenham um papel crucial na economia), e tendo bem presente o quão fácil e rápido é o surgimento de uma crise num banco (ou noutra instituição financeira), afetando não só o próprio banco mas também o sector da atividade em que se insere – o chamado risco sistémico -, ainda melhor se entende a necessidade de zelar pela estabilidade do sistema financeiro⁴³. Se esta se mantiver, então o risco sistémico não surgirá – trata-se de uma relação “causa-efeito”.

⁴¹ Quem defende a regulação, diz que, sem ela, demasiadas firmas procurariam entrar no mercado, provocando uma luta por uma quota do mercado que levaria ao desaparecimento de todas as empresas, à exceção daquele que obteve a “fatia de leão” no mercado, ao atingir o custo mais baixo de produção por unidade. Desta forma, o regulador deve assegurar-se de que só uma empresa entra na indústria. Quanto ao ciclo natural da procura, procura-se, através da regulação, responder ao receio de, a menos de que uma indústria em específico seja regulada, este ciclo produza desperdício. Finalmente, quanto aos preços predatórios, Breyer defende que estes jamais poderão justificar a regulação, até porque a mesma pode facilitar esta prática.

⁴² Pode, no entanto, haver justificações políticas. Cf. Machete, 2011, p. 14.

⁴³ Sobre o impacto do “macro-micro” link na estabilidade do sistema financeiro, *vid.* Wymeersch, 2012, p. 9. O “macro-micro” link consiste na inter-relação entre desenvolvimentos macroeconómicos a nível global e nacional, na sua relação com os movimentos nos mercados financeiros, e os seus impactos sobre a estabilidade das instituições financeiras individuais e, por sua vez, dessas instituições sobre a estabilidade financeira (cf. Wymeersch, 2012, p. 9).

A mencionada propagação da crise de um banco a outros bancos acelera-se com a corrida aos levantamentos, fenómeno “pouco frequente” nas crises financeiras, segundo Máximo dos Santos. Porém, o Autor alerta que “apesar dos progressos verificados na supervisão, o risco da corrida aos levantamentos não está afastado por completo” (Máximo dos Santos, 2009, p. 72).

E quanto à origem da crise? Uma crise pode iniciar-se com “informações deturpadas, meros boatos com alguma credibilidade aparente” que, uma vez divulgados podem “só por si, provocar efectivamente” uma crise, na qual ocorrem falhas no reembolso a depositantes e outros credores (Máximo dos Santos, 2009, p. 72).

Se o sistema financeiro for estável, então o crescimento económico tem mais condições para se dar. Sendo supervisor, há que se estar atento a cada uma das instituições do sistema financeiro, pois “a defesa da estabilidade do sistema implica a defesa da estabilidade, da solidez e da solvabilidade de cada uma das instituições que o compõe” (Máximo dos Santos, 2009, p. 72).

Ainda que, aparentemente, não existam falhas na supervisão, podem ocorrer crises no sistema financeiro. Coloca-se então a questão de saber se, perante a insolvência de um banco, este deve ser salvo a todo o custo, sob pena de se propagar a crise a todo o sistema financeiro. A resposta depende, em larga medida, da dimensão dos mesmos, uma vez que a insolvência de grandes bancos acarreta, naturalmente, grandes custos, isto é, quanto maiores forem os bancos, mais difícil a sua salvação se torna (Máximo dos Santos, 2009, p. 72 e ss.).

1.5.2.2. A proteção dos consumidores ou clientes bancários

Nas palavras de Máximo dos Santos, a proteção dos consumidores ou clientes bancários consiste na “aplicação ao domínio financeiro de um dos clássicos fundamentos da regulação económica em geral, mas que ganha na actividade bancária particular justificação e contornos específicos” (Máximo dos Santos, 2009, p. 73).

Encontramos, neste âmbito, duas grandes questões: a solvabilidade dos bancos e o tipo de comportamento destes para com os seus clientes, patente na assimetria de informação

(considerada por Lastra Leralta a principal imperfeição do mercado justificadora da regulação bancária⁴⁴).

Uma vez que os produtos financeiros pertencem ao grupo dos “bens ou serviços de confiança” [“cuja qualidade nem sempre é imediatamente avaliável após os primeiros actos de consumo” (Máximo dos Santos, 2009, p. 73)], surgem falhas de mercado, devido a erros na avaliação da qualidade desses mesmos produtos. A isto acresce o facto de a qualidade de tais produtos financeiros depender, naturalmente, da qualidade da instituição financeira que os propõe⁴⁵.

A assimetria de informação origina também o fenómeno da “seleção adversa” (“adverse selection”), explicado por Máximo dos Santos da seguinte maneira: “dada a dificuldade em avaliar o produto qualitativamente, os compradores tendem a oferecer um preço mediano por bens situados num universo de indiferenciação qualitativa, o que (...) tende a afastar do mercado os vendedores de produtos com qualidade superior à mediana (...) Este efeito ultrapassa-se através da transmissão de informação correcta e completa (...) aos compradores” (Máximo dos Santos, 2009, p. 74).

Embora a luta contra as assimetrias informativas tenda a proteger o mercado no seu conjunto e, portanto, também os produtores, a sua missão é proteger especialmente os consumidores. É preciso não esquecer que a área dos produtos financeiros é especialmente propensa a originar problemas para os mesmos: é uma área na qual eles não têm experiência; há uma desigualdade de poder negocial (embora este não seja o argumento determinante); existem variações de valor desses produtos após a celebração do contrato (Máximo dos Santos, 2009, p. 74).

1.5.3. Sua distinção do conceito de supervisão

A regulação, em geral, refere-se ao estabelecimento de regras. Já a supervisão *stricto sensu* diz respeito à fiscalização do comportamento de empresas financeiras, particularmente monitorizando e controlando o risco. Em sentido estrito, a supervisão pode definir-se como

⁴⁴ Cf. Lastra Leralta, Central banking and banking regulation, 1996, p. 74, *apud* Máximo dos Santos, 2009, p. 73. Também assumindo ser a informação assimétrica uma das justificações para a regulação financeira, *vid.* Pina, 2005, pp. 115-122.

⁴⁵ Embora se verifiquem, como em todas as regras, exceções: basta falar do investimento em papel comercial do BES. Este era considerado uma das instituições mais sólidas da banca portuguesa, todavia, os investidores (a maior parte dos quais haviam investido as suas poupanças no papel comercial) perderam o seu dinheiro na totalidade.

um processo com quatro fases. Da primeira consta o licenciamento, a autorização e o “chartering” (entrada para o negócio); da segunda, a definição de supervisão em sentido estrito; da terceira, as sanções e a imposição de multas em caso de não conformidade com a lei, fraude, má gestão ou outros tipos de más práticas e, finalmente, da última constam a gestão de crises, que compreende o banco central de um país com o poder de controlar o seu sistema bancário, seguros de depósito e procedimentos de insolvência de bancos⁴⁶.

Regulação e supervisão são dois conceitos complementares mas distintos. Todavia, a relação entre ambos é intrincada ao ponto de se afirmar, na doutrina, que o próprio processo de supervisão, acima descrito, está sujeito a regulação, e que a interação entre ambos é notória em cada fase do referido processo⁴⁷⁻⁴⁸.

Foquemo-nos agora na regulação e na supervisão dos sistemas bancário e financeiro. É certo que muitos autores usam os termos como sinónimos⁴⁹, mas não o são. Várias noções têm sido defendidas. Uma delas, a de José Simões Patrício, diz-nos que a regulação consiste na modelação ou normação dos comportamentos dos agentes económicos, ao passo que a supervisão seria o acompanhamento e fiscalização dessa atividade⁵⁰.

Embora se reconheça o interesse da distinção entre regulação e supervisão dos sistemas bancário e financeiro, nas palavras de Máximo dos Santos, “não será de excluir que, entendida em sentido amplo, a regulação possa abarcar as referidas funções de acompanhamento e fiscalização da actividade regulada” (Máximo dos Santos, 2009, p. 67)⁵¹.

As normas a mobilizar para a compreensão do conceito de supervisão são o art. 93.º do RGICSF (que estabelece que a supervisão das instituições de crédito, em específico a supervisão prudencial, está a cargo do BdP, razão pela qual podemos concluir que o legislador entende a supervisão prudencial como uma parte da supervisão⁵²), e o art. 17.º da

⁴⁶ Neste ponto, seguiu-se Lastra Leralta, *Principles of Financial Regulation*, 2011, p. 1282.

⁴⁷ Cf. Lastra Leralta, *Principles of Financial Regulation*, 2011, p. 1282.

⁴⁸ Sobre a articulação da supervisão com as regulações no plano português, *vid.* Menezes Cordeiro, *Regulação económica e supervisão bancária*, 2006, p. 263 e ss.

⁴⁹ Cf. Menezes Cordeiro, *Manual de Direito Bancário*, 2008, p. 749 *apud* Máximo dos Santos, 2009, p. 66. O Autor afirma não haver inconveniente em continuar a usar o termo supervisão para designar regulação bancária ou financeira, contudo, admite que tais conceitos possam ser distinguidos.

⁵⁰ Cf. Patrício, 2004, p. 40. Nesse sentido, cf. ainda Pina, 2005, p. 145, *apud* Máximo dos Santos, 2009, p. 67.

⁵¹ Para sustentar tal posição, o Autor dá como exemplo normas legais nas quais é usado o termo “supervisão”, quer quanto a questões comportamentais como a questões prudenciais, sinal de que terá adotado um sentido amplo de regulação.

⁵² Cf. Máximo dos Santos, 2009, p. 68. Conclui-se assim que a palavra “supervisão” é utilizada, em Portugal, em dois sentidos: um amplo, que encontramos nos arts. 116.º a 116.º-C do RGICSF e que consiste no exercício, pelo BdP e pela CMVM, de todas as modalidades de fiscalização e controlo, e um restrito que é, no fundo, a supervisão prudencial, regulada nos arts. 94.º e seguintes.

LOBdP (Lei Orgânica do Banco de Portugal, 2015) (que reflete o disposto no art. 93.º acima referido, apenas especificando que o Banco pode “estabelecer diretivas” para a atuação das instituições de crédito, sociedades financeiras e outras entidades, bem como “assegurar os serviços de centralização de riscos de crédito”). A supervisão é, deste modo, competência do BdP.

1.6. Estatuto e regime das entidades reguladoras, em especial dos bancos centrais

1.6.1. Caracterização do estatuto e regime das entidades reguladoras e em particular dos bancos centrais da Zona Euro

Os bancos centrais europeus, em específico os pertencentes à Zona Euro, assumem funções reguladoras, e o facto de pertencerem ao SEBC, “empresta aos Bancos Centrais da Zona Euro uma especificidade que não pode ser ignorada” (Machete, 2011, p. 8). Temos como atividade principal dos Bancos Centrais fora da Europa a política monetária e cambial. Esta foi também a atividade mais importante dos Bancos Centrais da Zona Euro durante muito tempo, até a supervisão ocupar esse lugar. Hoje em dia, conciliam-se as duas tarefas⁵³.

Os bancos centrais que pertencem ao SEBC devem “actuar em conformidade com as orientações e instruções do Banco Central Europeu⁵⁴, ele próprio também membro do SEBC, em matéria de política monetária e cambial e do bom funcionamento do sistema de pagamentos”. Ao exercerem estas funções de política monetária e cambial, funcionam como “agências de integração e articulação entre as estruturas administrativas comunitárias e nacionais” (Machete, 2011, p. 9)⁵⁵.

⁵³ Rui Machete refere as tarefas macro e microeconómicas a cargo dos bancos centrais europeus. As macroeconómicas prendem-se com as políticas monetária e cambial, enquanto as microeconómicas têm a ver com a promoção da estabilidade de preços e de um sistema de pagamentos sólido. Além destas tarefas, os bancos centrais europeus têm ainda funções de supervisão das atividades bancárias comerciais a nível interno (cf. Machete, 2011, p. 10).

⁵⁴ O BCE tem ao seu dispor três tipos de legislação intra-Eurosistema: orientações, instruções e decisões internas. As duas primeiras são instrumentos juridicamente vinculativos (isto é, impõem obrigações diretas a terceiros) e aplicáveis e, por integrarem o DUE, prevalecem sobre o direito nacional “preexistente e posterior no seu âmbito de aplicabilidade (princípio de supremacia)”. As últimas incidem sobre questões organizacionais, administrativas ou financeiras. Para um desenvolvimento extenso do tema, *vid.* Scheller, 2006.

⁵⁵ No sítio do BdP, diz-se que “o Banco de Portugal promove e participa activamente em múltiplas iniciativas e fóruns de cooperação bilateral e multilateral”, o que se deve à “crescente integração dos mercados financeiros” e ao “desenvolvimento da actividade internacional das instituições” (Supervisão prudencial, 2016).

1.6.2. Breve exame da história e estatuto das independent agencies dos Estados Unidos da América⁵⁶

A teoria constitucional da separação de poderes, que inspirou os sistemas de governo de “checks and balances” anglo-saxónicos, constitui uma explicação para a natureza, estatuto e regime das autoridades reguladoras, nomeadamente para o seu poder normativo. De referir o facto de as autoridades reguladoras norte-americanas serem “consideradas as primeiras agências desta espécie no mundo” (Cuéllar, O poder normativo das agências reguladoras norte-americanas, 2004, p. 592). Nos EUA, são conhecidas ou por “independent administrative agencies” ou por “regulatory agencies”.

O princípio da separação de poderes, cuja “finalidade precípua, em sua criação, foi conter o absolutismo dos monarcas, dos parlamentos e das cortes de justiça”, atualmente desempenha uma “missão moderadora em face dos excessos na atuação dos poderes executivo, legislativo e judiciário” (Cabral Ferraz, 2009, p. 5). Apesar de este princípio ter sido desenvolvido por Montesquieu, ele teve como precursor mais antigo Aristóteles. Montesquieu, ao dividir a organização do Estado em três poderes (executivo, legislativo e judiciário), tomou como premissa principal do seu pensamento a seguinte: que a “edição e execução das leis permanecessem, pessoal e organicamente, separadas em absoluto, vedando as influências recíprocas” (Montesquieu, 1949), impedindo desta forma a concentração, num só indivíduo ou associação, destes três poderes.

Aplicado à realidade norte-americana, apesar de a Constituição distinguir os três poderes (legislativo, executivo e judiciário), não se mencionam as agências administrativas, nem tampouco se prevê a possibilidade de delegar poderes legislativos. Surgiu, a partir desta lógica constitucional, o princípio da não-delegação (“non-delegatio”), criado pelos tribunais norte-americanos, segundo o qual “qualquer delegação de poder normativo seria inconstitucional” (Cuéllar, O poder normativo das agências reguladoras norte-americanas, 2004, p. 606). A esta teoria, seguiu-se a teoria de “intelligible principle”, segundo o qual se admitem delegações de poder pelo Congresso desde que este tenha estabelecido “meaningful

⁵⁶ Para uma análise comparada de diversos modelos de autoridades reguladoras (nomeadamente, os anglo-saxónicos, o alemão e o espanhol), *vid.* Moderne, 1988. *Vid.* também Davis, 1988 (sobre o modelo americano), Machin, 1988 e Aragão, 2002, pp. 221-261. Ainda comparando a regulação nos contexto europeu e norte-americano, *vid.* Pina, 2005, p. 103 e ss.

standards”, isto é, que emita uma lei com diretrizes claras e concretas, e em que a discricionariedade atinja valores mínimos.

1.6.3. Noção de direito administrativo no direito norte-americano

Stephen Breyer e Richard B. Stewart fornecem-nos uma definição clara de direito administrativo no território americano: “conjunto de normas e princípios que definem os poderes e a estrutura das agências administrativas, especificam as formalidades procedimentais a serem adotadas por elas, determinam a validade das decisões por elas proferidas e fixam o papel a ser desempenhado pelos Poderes Executivo, Legislativo e Judiciário no controle da atuação das agências”⁵⁷. Já Kenneth Warren defende uma noção mais restrita do mesmo: prende-se com os mecanismos através dos quais o poder legislativo delega poderes às agências administrativas, à utilização que estas fazem desses mesmos poderes, e ao controle que o poder judiciário exerce sobre as ações por ela tomadas. Tem como principais preocupações as funções “quase-legislativa” e “quase-jurisdicional” das agências administrativas que criaram, segundo o Autor, um ramo poderoso de direito administrativo⁵⁸. Estas funções traduzem-se, respetivamente, na emissão de normas e na resolução de litígios.

1.6.3.1. Noção de agência administrativa

1.6.3.1.1. Conceito

É tida como agência administrativa aquela cuja principal atribuição é administrar e implementar uma determinada legislação, tendo em consideração o interesse público que nela se encontra definido⁵⁹.

⁵⁷ Seguimos neste ponto Cuéllar (Cuéllar, O poder normativo das agências reguladoras norte-americanas, 2004, p. 593) que, por sua vez, cita Stephen Breyer e Richard B. Stewart: “*Administrative law consists of those legal rules and principles that define the authority and structure of administrative agencies, specify the procedural formalities that agencies employ, determine the validity of particular administrative decisions, and delineate the role of reviewing courts and other organs of government in their relation to administrative agencies*” (cf. Breyer & Stewart, Administrative law and regulatory policy: problems, text and cases, 1992, p. 3).

⁵⁸ “*Broadly speaking, administrative law deals with (1) the ways in which power is transferred from legislative bodies to administrative agencies; (2) how administrative agencies use power; and (3) how the actions taken by administrative agencies are reviewed by the courts. More specifically, administrative law is concerned with the legal developments which have dramatically increased the powers and scope of the administrative branch. The law-making (technically, quasi-legislative or rule-making) and judicial (technically, quasi-judicial or order-making) powers (...) have created an extremely powerful administrative branch*” (Warren, 1996, p. 10).

⁵⁹ Agência administrativa encontra-se definida no “Merriam-Webster’s dictionary of law”: “*(...) a department or other unit of government created by legislation to administer the law in a particular área of public concern*” (Merriam-Webster’s dictionary of law, 1996, p. 19).

No APA, que é a lei norte-americana de procedimentos administrativos, define-se agência como a “autoridade do governo federal, distinta do Legislativo e Judiciário...”⁶⁰.

Leila Cuéllar refere que, apesar do conceito apresentado, é importante não esquecer a “multiplicidade e heterogeneidade das agências norte-americanas”, devida à diferença da estrutura de cada uma (Cuéllar, O poder normativo das agências reguladoras norte-americanas, 2004, p. 597).

1.6.3.1.2. Classificações

Entre os vários critérios que distinguem as agências administrativas, encontramos o critério da natureza dos poderes que lhe são atribuídos (e que as divide em reguladoras e não reguladoras). As primeiras “exercem os poderes normativos e decisórios que lhes foram delegados pelo Congresso”, enquanto as segundas “desempenham funções relativas a prestações de serviços de assistência social”. São exemplo destas últimas o “Department of Labor” e a “Social Security Administration” (Cuéllar, O poder normativo das agências reguladoras norte-americanas, 2004, p. 597).

Temos ainda o critério da divisão das agências entre independentes (“independent regulatory agencies”; “independent regulatory comissions”) e executivas (“executive agencies”), consoante estas contemplem ou não limites à destituição dos diretores das agências pelo poder executivo. As primeiras, tal como o nome indica, são as mais independentes, pois “possuem uma autonomia estrutural (orgânica) em relação ao Poder Executivo, porque a destituição de diretores por parte do Presidente dos Estados Unidos se condiciona à decisão do Congresso” e só será possível se se verificarem causas explicitadas na norma de criação da agência, de entre as quais não se incluem causas políticas. Outros fatores contribuem para a sua independência: “fixação de termos para o exercício de direção, previsão de causas de incompatibilidade para o exercício de tal função, (...) designação de órgãos colegiados de direção”. Embora estejam livres de um controlo político⁶¹, não escapam à coordenação de políticas públicas levada a cabo pelo Presidente. Estão ainda sujeitas a formas de controlo pelos três poderes: legislativo, executivo e judiciário⁶². São

⁶⁰ Secção 551 do APA: “(1) agency means each authority of the Government of the United States, whether or not it is within or subject to review by another agency (...)”. Não inclui, no entanto, o Congresso, as cortes e outras autoridades (Administrative Procedure Act).

⁶¹ Crítica que leva alguns Autores norte-americanos a reconhecer a existência de um quarto poder do Estado.

⁶² Cf. Cuéllar, O poder normativo das agências reguladoras norte-americanas, 2004, p. 599.

exemplo de agências reguladoras a “Interstate Commerce Commission” e a “Federal Trade Commission”.

Uma questão importante que se levanta neste âmbito é também a da legitimidade política das “independent agencies”, pois “os seus órgãos dirigentes não são directamente responsáveis perante os eleitores” (Machete, 2011, p. 10)⁶³. Cabral Ferraz assume uma posição clara na matéria, ao defender que “ (...) é legítimo o exercício da função normativa pelas agências reguladoras, na medida em que as normas editadas, por possuírem carácter técnico e específico, prescindem do crivo do poder legislativo para que vigorem”, uma vez que “os membros do Poder Legislativo não possuem o conhecimento especializado necessário para a elaboração dessas normas” (Cabral Ferraz, 2009, p. 18).

O facto de uma agência independente ser criada pelo Congresso tem como objetivo afastá-la do controlo do Presidente⁶⁴. Tal reflete-se na principal diferença, apontada por Rui Machete, entre agência independente e agência executiva: “a existência de uma limitação estatutária ao poder do Presidente de demitir a *Chairperson*, ou também outros administradores da comissão independente” (Machete, 2011, p. 11). É incumbência do Presidente nomear, no entanto, a *Chairperson* e os comissários, ainda que sob confirmação do Senado e “por um mandato com um período fixo, na maioria dos casos superior aos quatro anos do mandato presidencial” (Machete, 2011, p. 11)⁶⁵.

Nas agências executivas, o Presidente detém poder absoluto de demissão dos diretores das agências executivas. São exemplos de agências executivas o “Department of Defense” e os “Department of Health and Human Services”.

O dilema que dá origem à regulação – a prevalência do interesse público vs. prevalência dos interesses particulares – encontra-se, segundo Rui Machete, minimizado nos EUA, devido a uma combinação de fatores como as eleições periódicas, a separação dos poderes (estes mais fáceis de encontrar noutros países) mas, sobretudo, “um eleitorado numeroso e um largo território” (Machete, 2011, p. 12).

⁶³ O Autor afirma que “a legitimação política das *Regulatory Comissions* oscila entre o respeito da doutrina liberal pelos valores da liberdade e do governo, assente no consentimento dos governados, e as limitações à vontade das maiorias necessárias para que fiquem salvaguardados os direitos adquiridos no *Bill of Rights*” (Machete, 2011, p. 11). O itálico é do Autor.

⁶⁴ Michel Gentot é também desta opinião, ao afirmar que as agências reguladoras foram criadas tanto pela vontade do Congresso de neutralizar politicamente a Administração como para manter o controlo dos seus órgãos, escapando à hierarquia do poder executivo. Cf. Gentot, 1991, p. 23.

⁶⁵ O Autor faz a distinção em relação aos comissários das agências executivas que, ao contrário dos administradores das mesmas, “são escolhidos numa base bipartidária ou com participação obrigatória de independentes, reservando-se a estes ou aos opositores metade dos lugares”.

O debate entre os apoiantes e os críticos da legitimidade e constitucionalidade das agências reguladoras cresceu após o New Deal, época a que se seguiu o surgimento de numerosas agências federais, associado a um aumento da intervenção das mesmas nos mercados. O referido debate tem dois focos principais: os limites do Congresso na delegação dos poderes, “sobretudo normativos, às agências (*rule making*)”⁶⁶ e a medida da admissibilidade de “imunizar as agências independentes do controlo presidencial” (Machete, 2011, p. 12)⁶⁷.

Não fugindo àquela que é a principal motivação das agências – independentes ou executivas -, também as americanas perseguem objetivos maioritariamente económicos⁶⁸.

1.7. Autonomia e neutralidade das autoridades administrativas europeias vs. Unidade e estrutura hierarquizada das administrações nacionais – em específico, adaptações sofridas pelo princípio da legalidade quando aplicado a estas instituições. Atividade de regulação: administrativa e não um quarto poder do Estado

As autoridades administrativas independentes têm sido introduzidas nos ordenamentos jurídicos dos Estados europeus, mas com alguma resistência⁶⁹. Passamos a

⁶⁶ Assumindo a faculdade do órgão legislativo argentino para delegar matéria em entes ou organismos pertencentes à Administração centralizada, criados pelo Congresso, uma vez que seria ilógico aceitar as competências legislativas para criar entidades descentralizadas e, ao mesmo tempo, pôr limites à atribuição de competências e faculdades a esses entes pelo Congresso, *vid.* Nallar, 1999.

⁶⁷ O Autor, em relação ao primeiro foco de discussão, salienta o problema da “*broad delegation*”, isto é, da constitucionalidade dos “latos poderes discricionários concedidos pelo Congresso” quanto “à prática de actos concretos” e “actos normativos” equivalentes aos regulamentos. independentes europeus, uma vez que se questiona se viola o art. I, parágrafo 1.º, da Constituição. O *Supreme Court* tem feito uma interpretação restritiva da *Non Delegation Doctrine*. Quanto ao segundo foco de discussão, o *Supreme Court* tem determinado que só pode haver demissão do presidente de agência independente se houver uma causa justificativa – é causa justificativa a violação de “decisões políticas validamente tomadas pelo Presidente dos EUA ou por um seu agente” -, a não ser que estejamos perante um poder discricionário. Cf. Machete, 2011, p. 13 e ss.

⁶⁸ Rui Machete refere que Breyer indica como justificações da regulação: o controlo dos monopólios e dos lucros excessivos, a compensação das externalidades, a correção de falta de informação, a concorrência excessiva e correções associadas a desigualdades nas posições de negociação – cf. Machete, 2011, p. 14, que cita Breyer, (Breyer, *Regulation and its reform*, 1982, p. 15 e ss.), e outra obra do mesmo Autor, em coautoria com Richard B. Stewart, (Breyer & Stewart, *Administrative law and regulatory policy: problems, text and cases*, 1992, p. 5 e ss.). Também Michel Gentot vinca a vertente económica das agências reguladoras norteamericanas, incumbidas de regulamentar a política monetária, de vigiar as transações que envolvem ações, de proteger a economia contra as atividades e práticas anti concorrenciais, entre outras (cf. Gentot, 1991, p. 22). Apontando a limitação da concorrência como um dos motivos pelos quais os bancos devem ser regulados, a par do fornecimento de receitas e poder aos quadros governamentais, *vid.* Benston & Kaufman, 2001, p. 66.

⁶⁹ Laurent Cohen-Tanugi afirma que as entidades reguladoras refletem uma desconfiança, nova em França, no que diz respeito ao Estado como sede do poder político, quando se trata de monitorizar áreas sensíveis em

explicar. O modelo tradicional de Administração Pública no Estado Constitucional Liberal consiste numa unidade hierarquizada, em cujo topo está o governo. Este tem responsabilidade política perante o Parlamento. A responsabilidade política do Governo e seus ministros e funcionários perante o Parlamento “garante a subordinação do executivo ao parlamento em matérias não jurídicas e o sancionamento dos ministros através da perda do seu mandato pelo desrespeito às orientações políticas das assembleias” (Machete, 2011, p. 20).

Ora, a autonomia das autoridades administrativas independentes, traduzida numa ausência de controlo ou, no mínimo, de limitações do poder do controlo do governo sobre as mesmas levam a uma autêntica rutura no sistema tradicional, e à resistência acima referida⁷⁰. Hoje, a situação é diferente, devido à aceitação, no sistema administrativo, de uma certa “flexibilidade e tolerância (...) perante a autonomia”, ainda que “(...) mantendo níveis de controlo mínimo que garantam a unidade administrativa”. Quando estes níveis não existirem, ou falharem, recorrer-se-á então ao princípio da legalidade, a “garantia última da unidade do sistema jurídico” (Machete, 2011, p. 20).

E quanto à neutralidade ou imparcialidade de atuação? Esta questão coloca-se perante os atos, políticos, cuja intenção é precisamente moldar as decisões ou, de um modo mais genérico, a atividade das autoridades administrativas independentes⁷¹. A sua intensidade varia consoante “as garantias jurídicas de que goza a autoridade e também em função da sua história e da cultura que anima o sistema político em que actua”. Juridicamente, estabelece-se “pelo modo de designação dos seus órgãos dirigente e da revogação dos seus mandatos, pelas suas competências e vias de financiamento e pela existência e graus de

termos de liberdades públicas, ou relevantes ao funcionamento da economia de mercado, ou de afetar recursos públicos escassos relativos às liberdades fundamentais (Cohen-Tanugi, 1989, *apud* Gentot, 1991, p. 20).

⁷⁰ Cf. Machete, 2011, p. 20. Ainda assim, o Autor ressalva que “esta visão da Administração representou mais um conceito normativo do que a experiência realmente vivida na experiência administrativa”. No mesmo sentido, *vid.* Francesco Paolo Casavola, que diz que um Estado que está dentro e não antes dos processos sociais deve encontrar ferramentas independentes do Estado, do Governo e do Parlamento, bem como pessoas eticamente independentes que não sejam da ideologia ou dos interesses das partes envolvidas nos referidos processos sociais (cf. Casavola, 1997, p. 26).

⁷¹ Na Argentina, Agustín Gordillo defende a inconstitucionalidade da previsão de uma via de recurso contra atos dos entes reguladores independentes, que não versem sobre exercício de competências que lhes foram atribuídas em função da sua idoneidade técnica, cujo objeto seja técnico ou que vise apenas o objeto. Tal sucede porque a Constituição argentina, ao estabelecer a categoria de ente regulador independente, impõe também a verificação de algumas condições (por exemplo, a participação de utentes na sua direção), condições essas que reforçam a diferença dos entes reguladores independentes face à administração central, nomeadamente face ao poder executivo. São exemplos de entes reguladores argentinos a ENARGAS e a ENRE (Gordillo, Tratado de Derecho Administrativo, tomo I, 2004, p. 474); (Gordillo, Tratado de Derecho Administrativo, tomo II, 2004, p. 219 e ss.).

superintendência a que está submetida por parte do Governo e, ainda, (...) pelos poderes de fiscalização directa do parlamento” (Machete, 2011, p. 20).

Quanto à questão de se saber se a atividade regulatória é administrativa ou, por sua vez, constitui um quarto poder do Estado (juntando-se, portanto, aos poderes legislativo, executivo e judicial), acompanhamos neste ponto Rui Machete, que afirma subsumir-se esta “no modelo geral das normas administrativas e da função administrativa”, não se assumindo, portanto, como um “fourth branch” (Machete, 2011, p. 25)⁷². Também Peter Strauss rejeita a figura do “quarto poder”, no entanto, admite que as autoridades reguladoras não se subsumem a apenas um poder (Strauss, 2000, *apud* Vasconcelos, 1994, p. 92)⁷³.

1.7.1. Multifuncionalidade dos Bancos Centrais Europeus, como membros do SEBC e como Bancos Nacionais. Bancos Centrais Europeus como exemplos de métodos abertos de coordenação e como precursores de um futuro sistema integrado europeu de administrações independentes

Os bancos centrais europeus têm competências em matéria monetária e cambial, partilhadas com o BCE, a nível europeu e a nível nacional. Assumem ainda funções de supervisão em matéria creditícia sobre os seus sistemas financeiros (art. 87.º da LOBdP). A supervisão exercida pelo BdP divide-se em comportamental (presente no art. 73.º do RGICSF) e prudencial (presente nos arts. 91.º, 94.º e 116 e seguintes do RGICSF). Tal suscita a possibilidade de existência de conflitos de competência, na sua maioria positivos, quer sobre questões não monetárias ou cambiais, ou até sobre estas mesmas. Funcionam, portanto, como autoridades administrativas independentes do sector bancário. A independência que lhes é reconhecida – devido à multifuncionalidade acima referida, que as caracteriza –, “excede em muito a autonomia das restantes autoridades reguladoras nacionais, mesmo quando qualificadas como independentes”.

Os bancos centrais europeus, apesar de serem membros do SEBC (contribuindo, desta forma, para a definição de políticas monetárias e cambiais), continuam a ser entidades

⁷² Defendendo que a administração independente, plasmada nas agências reguladoras, é uma forma alternativa à representação político-eleitoral, *vid.* Passaro, 1997, pp. 254-257.

⁷³ De ressaltar que o Autor se refere às autoridades reguladoras norte-americanas. Ainda no contexto norte-americano, o Juiz da Suprema Corte Robert Jackson defende que a qualificação das entidades reguladoras como “quasi” já “traz implícita a confissão de que as classificações reconhecidas não mais são aplicáveis sem problemas e “quasi” é uma cobertura que damos para aliviar nossa confusão da mesma forma que poderíamos usar uma colcha para cobrir uma cama desarrumada” (cf. Strauss, 2000, *apud* Aragão, 2002, p. 371).

nacionais, com a natureza de autoridades administrativas independentes; não são nem parte das administrações dos EM, nem agências europeias em sentido tradicional.

Os BCN constituem assim um exemplo do “Open Method of Coordination”, cujo objetivo se prende com a resolução das dificuldades de compatibilização entre ordenamentos e administrações europeus e nacionais, mas sempre com a preocupação de salvaguardar os traços característicos e os espaços de uns e outros.

1.8. Regulação financeira e o risco

1.8.1. O risco moral (“moral hazard”)

De entre as críticas feitas à regulação, abundam aquelas que abordam a problemática do risco. Ao afirmarem que a regulação estimula a realização de operações financeiras mais arriscadas e de operações que podem ameaçar seriamente a estabilidade e o normal funcionamento do sistema financeiro, vêm insinuar que, não fora a existência de mecanismos regulatórios, não nos depararíamos com tal questão.

Além desta crítica, são feitas tantas outras: é disso exemplo a falta de informação sobre a situação financeira das instituições, e que deveria ser dada pela autoridade que a regula ou supervisiona. Se a referida informação tivesse sido fornecida, haveria certezas na qualificação da crise em análise (saber-se-ia, assim, se se trataria de uma crise de liquidez ou de uma crise de solvabilidade), de modo a que as soluções mais adequadas a cada tipo de crise pudessem ser tomadas. Outras críticas feitas à regulação de mercados financeiros são: a possibilidade de oligopolização do mercado, baseada na imposição de obstáculos à entrada de novos agentes no mercado e, portanto, numa limitação da concorrência; a proximidade das relações entre a entidade que supervisiona e a entidade supervisionada, que pode comprometer a imparcialidade e a transparência exigidas neste âmbito; o risco de se privilegiar os interesses do banco, em detrimento dos interesses dos depositantes⁷⁴.

A primeira crítica mencionada, segundo a qual a regulação estimularia a realização de operações que acarretem maior risco, parte do pressuposto de que este estímulo pode tomar a forma de mecanismos ou fundos de garantia (no sector bancário, fundos de garantia de depósitos; no sector segurador, fundos de garantia automóvel e fundos de acidentes de trabalho; no sector dos valores mobiliários, fundos de garantia ou sistemas de indemnização

⁷⁴ Cf. Pina, 2005, p. 125 e ss.

de investidores). Estes, ao assumirem a natureza de garantia, conduzem a um menor rigor no cálculo do risco, o que levaria a um aumento de custos e propiciaria “uma política permissiva do banco central quanto às facilidades concedidas em caso de crises de liquidez” (Pina, 2005, p. 125). Estamos perante o fenómeno do “risco moral”, da “álea moral” ou do “moral hazard”, na língua de Shakespeare.

Como se previne, então, este fenómeno do risco moral? Um exemplo é a imposição, às instituições financeiras, de deveres de informação⁷⁵. A Diretiva 2008/48/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de abril de 2008, sobre contratos de crédito ao consumo, e a Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, sobre mercados de instrumentos financeiros (MIFID) são aplicações práticas destes deveres de informação, tendo como objetivo o reequilíbrio das posições jurídicas de partida entre as entidades financeiras e os seus clientes, necessário dada a assimetria informativa existente entre eles. Neste âmbito, o que a regulação deve incutir nos agentes económicos é uma atitude de maior prudência perante o risco (que é inevitável e surgirá sempre, em maior ou menor medida), de modo a que a confiança no sector financeiro [que mais não é do que a “esperança firme (...) em que o sistema opere correctamente” (Armendáriz, 2011, p. 1363)] seja uma realidade e não apenas um desejo acalentado.

Note-se ainda a inexistência de um fundo europeu de garantia de depósitos, apesar da passagem para a terceira fase da UEM, que se torna mais grave se tomarmos em conta a premissa segundo a qual “as opções dos depositantes são igualmente condicionadas pelas divergências entre os sistemas de garantia de depósitos dos diferentes estados-membros” (Quelhas, Dos objetivos da união bancária, 2012, p. 285)⁷⁶.

1.8.2. O risco sistémico

Após uma gravíssima crise financeira, impôs-se a retirada de conclusões. Quem falhou? O Estado ou o mercado?

⁷⁵ Cf. Pina, 2005, p. 127.

⁷⁶ O Autor afirma que a segurança dos depositantes depende ainda dos “indicadores específicos dos respectivos depositários” e da “rede de protecção, que as autoridades nacionais estejam dispostas a organizar e a financiar”.

Concluindo que foi o mercado que falhou, a Comissão Europeia emitiu uma Comunicação conhecida por “Greenpaper”, em junho de 2010. Impunha-se, então, o reforço das exigências e controlos públicos sobre a atividade financeira.

Todo o sistema financeiro sofreu com esta crise porque as operações financeiras se encontram hoje globalizadas: os operadores financeiros assumem uma presença global, os mercados financeiros são internacionais e as restrições tradicionais dos países aos mercados financeiros foram sendo eliminadas – veja-se o caso da UE e da sua UEM. Ocorreu, então, uma “integração dos mercados financeiros”, que foi “indissociável das tendências para a globalização, a desregulação, a desintermediação e a liberalização dos mercados financeiros” (Quelhas, Dos objetivos da união bancária, 2012, p. 243) e (Quelhas, Sobre as crises financeiras, o risco sistemático e a incerteza sistemática, 2012, p. 142)⁷⁷.

Outra característica marcante da atividade financeira atual é o seu funcionamento sistémico, isto é, hoje em dia o sistema financeiro é mais do que a simples soma das suas partes⁷⁸. Associado ao funcionamento sistémico do sistema financeiro está, naturalmente, o aumento do risco sistémico. Este risco define-se como o risco de que a crise financeira se propague a todo o mundo e ao conjunto das operações financeiras como resultado da perda generalizada de confiança no sistema financeiro (Armendáriz, 2011, p. 1364)⁷⁹. Exemplo típico da ocorrência de risco sistémico foi a crise financeira de 2007 que, um ano depois, conheceu o seu apogeu com a insolvência do banco de investimento norte-americano Lehman Brothers.

Com o diagnóstico já feito, partiu-se então para uma reforma profunda do sistema financeiro. A nível global, foram como o Comité de Supervisores de Basileia, o FMI e o G-20 lograram consensos sobre a referida reforma, cientes da influência das suas conclusões nas normas europeias e internacionais. Tal influência constitui, como bem se compreende, um passo em frente na uniformização, a nível global, do direito bancário, sem que, no

⁷⁷ O Autor acrescenta que também a adoção do princípio da “banca universal”, da proliferação de “novos produtos” e serviços financeiros e do surgimento de novas tecnologias da informação e da comunicação constituem tendências umbilicalmente ligadas à integração dos mercados financeiros.

⁷⁸ Cf. Armendáriz, 2011, p. 1362 e ss. A Autora atesta a veracidade de tal afirmação através da constatação do facto de que as barreiras tradicionais de negócios – entre banca, bolsa e seguros -, se encontrarem hoje parcialmente diluídas.

⁷⁹ A Autora ilustra a confiança no sistema financeiro recorrendo a exigências: que os bancos restitua imediatamente os depósitos se o depositante os quiser levantar; que as seguradoras indemnizem os seus segurados quando tenha lugar o sinistro cuja cobertura foi o objeto do contrato celebrado; que o valor, em Bolsa, dos títulos no mercado seja o valor real da empresa/ instituição que os emite. Para uma construção do conceito de risco sistémico, e recorrendo a uma análise comparativa do conceito por vários Autores, *vid.* Quelhas, Sobre as crises financeiras, o risco sistemático e a incerteza sistemática, 2012, pp. 362-370.

entanto, se possa ainda falar de um direito bancário global, dada a ausência de um poder público global dotado de autoridade e poder para impor soluções (Armendáriz, 2011, p. 1366).

A nível europeu, foi também levada a cabo uma profunda revolução na regulação e na supervisão bancária. Vivemos hoje tempos de mudança.

2. Supervisão bancária

2.1. Definição; justificação; objetivos; distinção da superintendência

Apesar de o conceito de supervisão ser utilizado, frequentemente, como sinónimo do conceito de regulação (ou regulamentação), distingue-se dele. Carlos Costa Pina indica-nos que a regulação se refere ao “enquadramento normativo da actividade das instituições e do funcionamento dos mercados”, enquanto a supervisão consiste nos “poderes atribuídos às entidades competentes com vista à verificação do cumprimento tanto das normas prudenciais e de conduta – “*maxime*” protecção dos consumidores – que vinculam aquelas, como da observância de padrões (“*standards*”) e boas práticas aplicáveis” (Pina, 2005, p. 142)⁸⁰. Nesta noção estão então englobados os subconceitos de supervisão prudencial – que engloba regras não jurídicas, cujo objetivo é preservar a liquidez e a solvabilidade das instituições, de forma a preservar a estabilidade do sistema financeiro – e o de supervisão comportamental (ou de conduta, como lhe chama Costa Pina), vinculado ao cumprimento de padrões e de boas práticas de comportamento no sistema financeiro, de forma a proteger os consumidores⁸¹ e a eliminar o mais possível o risco na atividade financeira, mesmo sabendo, de antemão, que este lhe é inerente e, por isso, impossível de erradicar totalmente.

São apontadas duas principais razões que justificam a supervisão da banca (e que servem também de motivo para a regulação da mesma): a “transformação de recursos líquidos (fundos captados através de depósitos)⁸² em activos de médio e longo prazo (crédito concedido)” e a “redução dos custos das transacções, por virtude dos ganhos de eficiência decorrentes da profissionalização e especialização das actividades financeiras” (Vives, 1991, p. 9 e ss., *apud* Pina, 2005, p. 145)⁸³.

⁸⁰ Os itálicos são do Autor.

⁸¹ Referindo-se ao impedimento de assimetrias informativas como forma de protecção direta do mercado e, indireta, dos agentes económicos e dos consumidores, *vid.* Pina, 2005, pp. 115-122.

⁸² O Autor alerta para o risco de iliquidez que esta atividade gera, que torna imprescindível um mecanismo institucionalizado que ceda liquidez no caso de esta não se verificar. Se um banco não estiver ainda numa situação de iliquidez, mas os seus depositantes assim creiam, tal é suficiente para gerar uma corrida ao levantamento dos depósitos e, consequentemente, uma crise sistémica, que, pelo efeito dominó, se estenda a outros sectores da economia além da banca. Basta, para tal, que existam empresas dependentes do banco em insolvência. Cf. Pina, 2005, p. 145 e ss.

⁸³ Sobre a especialização das atividades financeiras, cf. Pina, 2005, p. 143 e ss. O Autor refere que se passou da atividade bancária tradicional (recepção de depósitos e concessão de empréstimos), para um conjunto muito abrangente de atividades financeiras, que incluem investimentos, comercialização de seguros, intermediação nos mercados financeiros, assunção de compromissos e prestação de garantias. Esta complexificação da atividade financeira promove, naturalmente, um maior risco da mesma, bem como uma maior concorrência que, por sua vez, intensifica as exigências de protecção dos meros depositantes e dos consumidores de outros

Quanto à distinção, dentro do sector bancário, das noções de supervisão e de superintendência, importa atentar no art. 91.º, n.º 1, do RGICSF, aprovado pelo DL n.º 298/92, de 31 de dezembro (RGICSF, 1992). Esta norma estabelece que “a superintendência do mercado monetário, financeiro e cambial, e designadamente a coordenação da atividade dos agentes do mercado com a política económica e social do Governo compete ao Ministro das Finanças” e, segundo Máximo dos Santos, “suscita (...) grandes dificuldades interpretativas, pois está redigida em termos de difícil harmonização com a realidade decorrente da instituição da UEM” (Máximo dos Santos, 2009, p. 67). No n.º 2 da mesma norma, encontramos poderes excepcionais que, segundo o mesmo Autor, estão redigidos de forma excessivamente ampla, embora lhes reconheça interesse prático (Máximo dos Santos, 2009, p. 67). Estes poderes são a “suspensão temporária de mercados determinados ou de certa categoria de operações” ou o “encerramento temporário de instituições de crédito”.

A superintendência está, então, a cargo do Ministro das Finanças, ao contrário da supervisão, que cabe ao BdP (art. 93.º, n.º 1, do RGICSF), ou à CMVM (art. 93.º, n.º 2, do mesmo diploma). Luís Cabral de Moncada entende, porém, que da supervisão prudencial constam os poderes de superintendência do BdP sobre os setores bancário e financeiro (Cabral de Moncada, 2012, p. 390).

produtos financeiros, a que a supervisão comportamental visa dar resposta. À referida complexificação junta-se a internacionalização ou globalização da atividade financeira, que acarreta um redimensionamento das instituições financeiras – que se tornam maiores –, e a propagação de “externalidades” provocadas por problemas financeiros, ou seja, as consequências dos mesmos deixam de se restringir a uma determinada instituição, e passam a atingir também outros países onde a instituição exerça atividade, além do país em que está sedado.

2.2 Os diferentes tipos de supervisão financeira: supervisão prudencial (distinção entre supervisão macroprudencial e microprudencial) e supervisão comportamental (sua relação com a proteção do cliente bancário)

Ao analisarmos o quadro legal da supervisão bancária, que consta do RGICSF, no seu art. 93.º) e de algumas normas da LOBdP (em especial do seu art. 17.º) chegamos à conclusão que existem duas modalidades de supervisão: a prudencial e a comportamental. Analisá-las-emos de seguida.

2.2.1. Supervisão prudencial

2.2.1.1. Definição

O art. 94.º do RGICSF, cuja epígrafe é “princípio geral”, contém aquela que é a principal finalidade da supervisão prudencial: “As instituições de crédito devem aplicar os fundos de que dispõem de modo a assegurar a todo o tempo níveis adequados de liquidez e solvabilidade”. A expressão “a todo o tempo” reveste-se de uma especial importância: não só se refere à necessidade de uma garantia permanente, pelas instituições de crédito, da sua liquidez e solvabilidade, como diz respeito à necessidade de esta garantia permanecer desde a constituição destas instituições até ao momento em que cessem a sua atividade.

Menezes Cordeiro entende que, do art. 94.º do RGICSF, consta a intenção de “isolar a supervisão como um tipo de controlo levado a cabo com fitos predominantemente bancários e tendo em vista (...) a prudência do banqueiro e a confiança dos seus clientes” (Menezes Cordeiro, *Regulação económica e supervisão bancária*, 2006, p. 265). A terminologia “prudencial” deriva precisamente desta finalidade de ter como fim a “prudência do banqueiro”, de modo a evitar, por parte deste, na sua gestão de um banco, atitudes irrefletidas e precipitadas, tomadas antes de pensar nas consequências que terão ao nível do sistema financeiro.

Neste âmbito, torna-se essencial distinguir os conceitos de liquidez e de solvabilidade que, por serem utilizados no mesmo contexto, podem ser confundidos. Liquidez consiste na “completa disponibilidade da instituição para, em cada momento, satisfazer todos os seus compromissos”; solvabilidade é a “susceptibilidade de a instituição fazer face aos seus

compromissos, garantindo a total segurança dos seus credores, depositantes e demais clientes” (Máximo dos Santos, 2009, p. 80)⁸⁴.

Com a sua finalidade de garantir que as instituições de crédito estejam a todo o tempo líquidas e solventes, pretende-se manter a estabilidade económico-financeira das instituições que estão a ser supervisionadas, de modo a evitar os diferentes tipos de risco existentes: os riscos de crédito; os riscos de mercado; os riscos de câmbio; os riscos de posição e o risco sistémico. Descrevamos cada tipo de risco.

Os riscos de crédito derivam da situação de insolvabilidade das entidades devedoras, e são muitas vezes causados pela “concentração do crédito concedido a clientes individualizados” (Pina, 2005, p. 144). Tal previne-se com uma adequada análise da situação financeira do cliente. Ainda assim o risco continua presente.

Em segundo lugar, os riscos de mercado, que são uma consequência direta da complexificação da atividade financeira, da realização de intermediação financeira e da transação em valores mobiliários por conta própria. Implicam a sujeição às variações de valor dos ativos determinados pelo jogo dos agentes no mercado – há risco, portanto (Pina, 2005, p. 144).

Seguem-se os riscos de câmbio, que se devem ao facto de a atividade cambial se revestir de um carácter internacional. Neste âmbito, é especialmente importante, como é fácil depreender, a estabilidade cambial. São a tradução da influência do valor da moeda na (des)valorização dos ativos cujos titulares são as instituições de crédito (Pina, 2005, p. 144).

Já os riscos de posição são uma decorrência da estrutura da carteira de títulos das instituições e das participações noutras entidades, e dizem apenas respeito aos investimentos realizados pelas instituições financeiras em causa (Pina, 2005, p. 144).

Finalmente, o risco sistémico, de que já falámos anteriormente, e que decorre quer da falta de garantias de solvabilidade e liquidez de certas entidades como da falta de confiança dos depositantes numa determinada instituição, ainda que preste as garantias adequadas (Pina, 2005, p. 144).

⁸⁴ Com a exigência da liquidez, pretende-se que as instituições mantenham um “equilíbrio adequado entre os fluxos financeiros associados à rubrica do balanço, de forma a assegurar que dispõem de fundos líquidos para cumprir, em condições razoáveis, as suas obrigações financeiras à medida que as mesmas vencem (risco de liquidez)” – (Supervisão prudencial, 2016).

É também intenção da supervisão prudencial definir medidas técnicas para prevenir os diferentes tipos de risco, acima explicitados, e vigiar o seu cumprimento⁸⁵. Nas palavras de Máximo dos Santos, “pretende garantir-se que as instituições tenham uma *gestão sã e prudente*” (Máximo dos Santos, 2009, p. 81)⁸⁶. Tal como o Autor indica, trata-se de uma expressão presente no art. 118.º, n.º 1, do RGICSF. Define esta gestão como aquela que “respeite as leis e os bons usos da profissão e que evite comportamentos susceptíveis de pôr em risco a liquidez e a solvabilidade da instituição”. Estão ao serviço desta gestão instrumentos como “mecanismos de controlo da idoneidade dos membros de órgãos de administração e de fiscalização (art. 30.º do RGICSF) e dos detentores de participações qualificadas (art. 103.º do RGICSF)” (Máximo dos Santos, 2009, p. 81)⁸⁷. Questionamos se não serão necessários mais mecanismos que efetivem a supervisão prudencial, visto que aqueles que referimos se revelaram serem insuficientes para fazerem face aos problemas que este tipo de supervisão visa combater.

Luís Cabral de Moncada apresenta-nos a noção de supervisão prudencial da seguinte forma: “série de obrigações, atinente à aplicação dos fundos, de modo a garantir a liquidez e solvabilidade da banca, à idoneidade moral e profissional dos corpos directivos e às alterações das participações sociais (...). Consta dos artigos 94.º e seguintes do RGICSF e compreende os (...) poderes de superintendência do B.P. sobre os sectores bancário e financeiro” (Cabral de Moncada, 2012, p. 390)⁸⁸.

Dentro da supervisão prudencial, distinguem-se dois tipos: a supervisão macroprudencial e a microprudencial. A primeira encontra-se referida no art. 16.º-A da LOBdP⁸⁹ (é uma incumbência do BdP) e inclui atividades de identificação, acompanhamento e avaliação de riscos sistémicos e propostas e respetiva adoção de “medidas de prevenção, mitigação ou redução desses riscos”, que têm como objetivo reforçar “a resiliência do sector financeiro” e salvaguardar a estabilidade financeira. Visa-

⁸⁵ Já no sítio do BdP se afirma que se trata de uma atividade “ (...) sobretudo preventiva (daí a designação de “supervisão prudencial” (...))”. Chama-se a atenção, contudo, para o facto de a supervisão prudencial não substituir “a gestão competente e o controlo interno eficaz das instituições de crédito e sociedades financeiras”, nem o “importante papel dos auditores, externos e internos, das instituições” (Supervisão prudencial, 2016).

⁸⁶ O itálico é do Autor.

⁸⁷ A noção de participação qualificada encontra-se no art. 13.º, n.º 7, do RGICSF.

⁸⁸ (B.P. – Banco de Portugal).

⁸⁹ Há também uma referência ao BdP como “autoridade macroprudencial nacional”, no art. 12.º/c) do mesmo diploma: “Velar pela estabilidade do sistema financeiro nacional, assegurando, com essa finalidade, as funções de refinanciador de última instância e de autoridade macroprudencial nacional”. Este art. é o primeiro do capítulo dirigido às funções do BdP.

se, então, identificar eventuais vulnerabilidades vindas dos mercados ou do sector financeiro português, de modo a evitar que os riscos deles emergentes assumam proporções drásticas. Para este efeito, deve proceder-se a uma análise global do sistema financeiro, tomando especial atenção à sua situação atual e a eventuais alterações que venha a sofrer.

A supervisão microprudencial, por seu turno, tem como objetivo a salvaguarda da liquidez e solvabilidade das instituições financeiras, nunca esquecendo os valores que os clientes lhes confiaram (e que devem ser protegidos). Ao assegurar que cada instituição financeira cumpre estes dois requisitos – a liquidez e a solvabilidade –, então contribui-se para a manutenção da solidez financeira de todo o sistema. Esta subespécie de supervisão prudencial, chamemos-lhe assim, inclui medidas como: a emissão de normas disciplinadoras da atividade das instituições financeiras e a vigilância da respetiva observância; a apreciação de pedidos de constituição de instituições de crédito, sociedades financeiras e instituições de pagamento (arts. 16.º e seguintes do RGICSF)⁹⁰; a apreciação de pedidos de autorização prévia⁹¹; a manutenção do registo a que as instituições estão obrigadas (arts. 65.º e seguintes do RGICSF); o acompanhamento da atividade financeira das instituições; a emissão de “recomendações e determinações específicas para que sejam sanadas as irregularidades detectadas” (Supervisão prudencial, 2016); a verificação do cumprimento, pelas instituições, dos rácios e limites prudenciais; o sancionamento de eventuais infrações que as instituições cometam (art. 17.º da LOBdP) e, por fim, a adoção de providências extraordinárias de saneamento ou determinação de liquidação judicial das instituições (art. 17.º-A da LOBdP e art. 22.º do RGICSF)⁹².

⁹⁰ Com o que se pretende evitar a entrada no sector financeiro de entidades “de reputação duvidosa ou que não disponham de solidez financeira adequada às operações que se propõem executar ou de capacidade para gerir eficazmente os respectivos riscos”. Para tal, estabelecem-se requisitos para a entrada no mercado: idoneidade e qualificação dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização; controlo de participações qualificadas; o princípio dos “quatro-olhos”, segundo o qual “a gestão corrente de uma instituição de crédito deve ser confiada, no mínimo, a dois membros do respetivo órgão de administração”; capital social mínimo; viabilidade do plano de atividades e adequação dos meios humanos, técnicos e financeiros. Depois de a autorização ter sido concedida, “o Banco de Portugal acompanha sistemática e continuamente as actividades das instituições, recorrendo a um conjunto de regras prudenciais e de procedimentos de supervisão”, de que são exemplo a “fixação de montantes mínimos para o capital social”, “requisitos mínimos de fundos próprios para cobertura dos riscos de crédito, de mercado e operacional”, “limites à concentração de riscos” e “regras de provisionamento” (Supervisão prudencial, 2016).

⁹¹ De que são exemplo a autorização para o exercício de funções dos membros dos órgãos de administração e fiscalização (art. 30.º-B do RGICSF), a autorização para alterações dos contratos de sociedade das instituições de crédito (art. 34.º do RGICSF), a autorização para a fusão e cisão de instituições de crédito (art. 35.º do RGICSF), o cálculo dos requisitos de fundos próprios que exige a autorização prévia do BdP (art. 116.º-AE/6 do RGICSF), e a autorização para certos atos relativos a administradores provisórios (art. 145.º-A do RGICSF).

⁹² A resolução sucederá se ocorrerem “perturbações graves das (...) condições de funcionamento” das instituições de crédito, prevenindo desta forma situações de contágio ao resto do sistema financeiro. São

2.2.1.2. Tipos de risco e fundos próprios

Um dos meios ao alcance da supervisão prudencial é o do controlo da adequação dos fundos próprios ou “capital adequacy”, fundamental para a “boa gestão de riscos e para a eficácia da supervisão”⁹³. Noutras palavras, “os fundos próprios constituem o critério, parâmetro ou medida básica a partir da qual tem de se proceder à definição e quantificação dos riscos que uma instituição pode assumir. Por outro lado, são base a partir da qual será exigida e aferida a manutenção de certos equilíbrios entre valores, ditos equilíbrios prudenciais” (Athayde, Athayde, & Athayde, 2009, p. 424)⁹⁴.

Os fundos próprios são um conjunto de elementos patrimoniais das instituições de crédito e das sucursais que, segundo o art. 96.º, n.º 1, do RGICSF, devem ser fixados, por aviso, pelo BdP⁹⁵. Estes elementos patrimoniais podem ser positivos (como as reservas legais e estatutárias⁹⁶ e outras formadas por resultados não distribuídos, os resultados positivos vindos de exercícios anteriores, os prémios de emissão de ações e de títulos de

exemplo de providências extraordinárias “restrições ao exercício de determinadas actividades” e “medidas de intervenção directa na gestão, como a designação de administradores provisórios”, esta última prevista no art. 145.º-A e 145.º-B do RGICSF (Supervisão prudencial, 2016). Já a determinação da liquidação judicial de uma instituição segue-se à revogação, pelo BdP, da autorização para o exercício da atividade (art. 22.º do RGICSF). Quando tal acontece em instituições bancárias, intervém o FGD. Sobre este mecanismo, cf. Fundo de Garantia de Depósitos (FGD), s.d.

⁹³ Cf. Athayde, Athayde, & Athayde, 2009, p. 297.

⁹⁴ Os Autores dão como exemplo da última afirmação o facto de os fundos próprios serem “elemento essencial” do rácio de solvabilidade. Trata-se de práticas, requeridas pela prudência, que foram sendo “espontaneamente respeitadas pelas instituições em vários países”, mas que se tornaram obrigações por força de lei. Sobre o rácio de solvabilidade, *vid.* Athayde, Athayde, & Athayde, 2009, p. 431 e ss.

⁹⁵ Este aviso é o Aviso n.º 12/92, em execução das Diretivas do Conselho n.º 89/299/CE, de 17 de janeiro de 1989, e n.º 91/633/CE, de 3 de dezembro de 1991 (Aviso do Banco de Portugal n.º 12/92, 1992). Antecedeu-lhe o Aviso n.º 9/90, entretanto revogado, que surgiu em execução do DL n.º 318/89, de 23 de setembro (o art. 2.º deste diploma conferiu ao BdP a competência para fixar os elementos que podem integrar os fundos próprios das instituições sujeitas à sua supervisão e para definir as características que os mesmos devem revestir). O Aviso n.º 12/92 já sofreu diversas alterações. O regime dos fundos próprios foi consolidado com o Aviso n.º 7/96 (Aviso do Banco de Portugal n.º 7/96, 1996). Este aviso foi entretanto revogado com a transposição das Diretivas n.º 2006/48/CE, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e ao seu exercício, e 2006/49/CE, de 14 de junho de 2006, e substituído pelo Aviso n.º 8/2007 (Aviso do Banco de Portugal n.º 8/2007, 2007).

⁹⁶ Estas são incluídas, pelo “Basel Capital Accord”, na denominação geral de “Supplementary Capital” ou “Tier Two Capital”. Nesta denominação são ainda mencionados “fundos provenientes de certos “instrumentos híbridos” que conjugam características de capital social e de dívida exigível e que só podem ser considerados como uma categoria de fundos próprios em função das suas características específicas, designadamente a de poderem ser usados para compensar perdas sem que isso determine a liquidação da sociedade” (Athayde, Athayde, & Athayde, 2009, p. 298). Os Autores dão como exemplo destes “instrumentos híbridos” ações preferenciais a longo prazo tal como definidas no Canadá, títulos de participação e títulos subordinados com vencimento a prazo indeterminado em França, instrumentos de dívida perpétua no Reino Unido e títulos de dívida obrigatoriamente convertíveis dos EUA.

participação, o capital social realizado⁹⁷ incluindo a parte representada por ações preferenciais não remíveis, títulos de participação, parte liberada de ações preferenciais remíveis) ou negativos (resultados negativos transitados de exercícios anteriores, ações próprias ou imobilizações incorpóreas⁹⁸). Estes últimos são deduzidos aos primeiros⁹⁹, formando assim os chamados “fundos próprios de base”, que são, “essencialmente, o *capital social*, e o *chamado fundo para riscos bancários*” (Athayde, Athayde, & Athayde, 2009, p. 427)¹⁰⁰ (art. 5.º/1 do Aviso n.º 12/92). Já os fundos próprios complementares consistem nos “totais dos restantes elementos positivos deduzidos do valor correspondente” aos elementos estatutários negativos (Athayde, Athayde, & Athayde, 2009, p. 427). Os fundos próprios complementares “não podem ultrapassar o valor dos fundos próprios de base” (n.º 6). Os fundos próprios das instituições são “constituídos pela soma dos fundos próprios de base com os fundos próprios complementares” (n.º 8), montante ao qual se devem fazer várias deduções (indicadas no mesmo n.º).

O conceito de fundos próprios encontra-se definido no art. 87.º da Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009 (Diretiva

⁹⁷ O capital social é denominado, pelo “Basle Capital Accord”, “Core Capital” ou “Tier One Capital”. O “Basle Capital Accord” é um acordo, de 15 de julho de 1988, celebrado entre os bancos centrais representados no G-10, “relativo à convergência na definição do capital dos bancos e ao estabelecimento de um nível mínimo – rácio de solvabilidade – para o mesmo”. A convergência na definição do capital dos bancos é necessária devido ao facto de “as diferenças existentes – quanto à delimitação qualitativa e quantitativa do capital – constituírem um importante factor de distorção concorrencial”. A delimitação qualitativa do capital é feita através de uma “diferenciação entre capital base e capital suplementar devendo o primeiro constituir, no mínimo, cinquenta por cento (...) do total do capital”; a delimitação quantitativa do capital deve ser “modulado em função dos riscos a que estão expostos os elementos do activo e extrapatrimoniais da instituição bancária, estabelecendo para tal coeficientes de ponderação que quantificam os riscos com base no critério da falibilidade da contraparte que negocia com o banco. Estes coeficientes distribuem-se por cinco níveis de ponderação de 0, 10, 20, 50 e 100%, sendo o primeiro relativo aos créditos aos governos e bancos centrais, e o último referente aos créditos ao sector privado”. Foram sendo acrescentadas emendas ao acordo inicial de 1988: a última data de janeiro de 1996, sobre riscos de mercado (denominada “Aditamento ao Acordo de Capital para incorporar os Riscos de Mercado”). Em 1999, começa a ser revisto o acordo de 1988, e encontra-se presente no documento do Comité de Supervisão Bancária de Basileia, publicado em junho de 2004 e codificado em julho de 2006: o “Novo Acordo de Capital” (“International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework”, “New Basle Capital Accord” ou “Basileia II”), cuja política prudencial assenta em três pilares: determinação dos requisitos mínimos de fundos próprios, processo de avaliação pela autoridade da supervisão e disciplina de mercado (Pina, 2005, p. 183 e ss.) e Basileia II, 2016. Atualmente, existe já “Basileia III”, quadro regulamentar prudencial adotado, ao nível da UE, pelo Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, sobre requisitos prudenciais para as instituições de crédito e empresas de investimento (Reg. (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, 2013).

⁹⁸ Imobilizações incorpóreas são o “conjunto de bens que a empresa possui, mas que fisicamente não são palpáveis: despesas de constituição, despesas de instalação, despesas de investigação, marcas, patentes”. São também imobilizações incorpóreas trespases, despesas de desenvolvimento, custos plurianuais e sistemas de tratamento automático de dados (software)” (Imobilizado incorpóreo, 2016 e Anexo à Instrução n.º 6/96 (Modelo 5) do Banco de Portugal, 1996).

⁹⁹ Cf. Máximo dos Santos, 2009, p. 81 e s.

¹⁰⁰ O itálico é dos Autores.

2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, 2008): são a “soma dos fundos próprios de base referidos no artigo 88.º e dos fundos próprios complementares referidos no artigo 89.º”. Os primeiros são o excesso do ativo sobre o passivo e os passivos subordinados; os últimos são definidos como os “fundos próprios, com excepção dos de base, que podem ser mobilizados para absorver perdas”: a parte não realizada do capital social ou a parte do fundo inicial que não tenha sido mobilizada, as cartas de crédito e garantias e, por fim, “quaisquer outros compromissos juridicamente vinculativos” entretanto assumidos.

Os fundos próprios deverão “reflectir os riscos que cada tipo de instituição assume, ou pode assumir, no exercício das actividades para as quais têm competência, podendo, designadamente, suportar perdas e, portanto, assegurar a solvabilidade da instituição” (Athayde, Athayde, & Athayde, 2009, p. 297)¹⁰¹.

A definição de fundos próprios serve de ponto de partida para várias regras prudenciais, a observar pelas instituições de crédito, isto é, os fundos próprios devem provar ser adequados para o exercício da atividade destas instituições¹⁰². Esta noção serve de ponto de partida para o estabelecimento de outros limites prudenciais: os activos totais da instituição (art. 99.º, n.º 1, al. a)); antes de o art. 100.º do mesmo diploma ter sido revogado, os limites quanto a participações noutras sociedades; o volume do crédito que pode ser concedido a um só cliente (art. 109.º do RGICSF). Analisemos cada uma destas normas referidas.

O art. 96.º/2 do RGICSF estabelece a obrigatoriedade de os fundos próprios não poderem ser inferiores ao montante de capital social mínimo das instituições de crédito referido no art. 95.º do mesmo diploma. Se os fundos próprios descerem abaixo de certo montante, pode o BdP “conceder à instituição um prazo limitado para que regularize a situação”, nos termos do art. 96.º/3 do RGICSF.

O art. 100.º do RGICSF, que falava de relações entre participações qualificadas e fundos próprios, foi revogado. Esta norma impunha limites ao montante de participações qualificadas detidas por uma IC em ligação com os fundos próprios, ao estabelecer que as

¹⁰¹ Dentro das regras prudenciais, revestem-se de particular relevo as que “visam assegurar que o equilíbrio global de uma instituição não seja afectado por uma assumpção descontrolada ou excessiva de riscos”: o regime da concentração de riscos; a constituição de provisões para cobertura de riscos de crédito ou de outros riscos ou encargos; a cobertura de obrigações alheias e quaisquer responsabilidades perante terceiros e a tomada firme de emissões de valores mobiliários para subscrição indirecta ou prestação de garantias à colocação de tais valores. Cf. Athayde, Athayde, & Athayde, 2009, p. 436 e ss.

¹⁰² Cf. Máximo dos Santos, 2009, p. 82.

instituições de crédito não poderiam “deter no capital de uma sociedade participação qualificada cujo montante ultrapasse 15% dos fundos próprios da instituição participante” (antigo art. 100.º/1 do RGICSF), e que “o montante global das participações qualificadas em sociedades não pode ultrapassar 60% dos fundos próprios da instituição de crédito participante” (antigo art. 100.º/2 do RGICSF). Por fim, o último n.º da norma, o 6, excluía do regime acima explicitado as participações noutras instituições de crédito, em sociedades financeiras, em instituições financeiras, em sociedades gestoras de fundos de pensões, em empresas de seguros e em empresas de resseguros. A intenção era, segundo Máximo dos Santos, limitar o “envolvimento das instituições de crédito em grupos económicos não financeiros, de modo a prevenir comportamentos que (...) poderão ser nocivos para a prudência da gestão e a solidez da instituição” (Máximo dos Santos, 2009, p. 82).

No art. 109.º do RGICSF encontramos outra norma que surgiu a partir do conceito de fundos próprios. Dispõe sobre os limites à concentração de posições credoras perante um cliente ou grupo de clientes com ligações entre si (ou, como se diz no sítio do BdP, “grupo de clientes que estejam de tal forma ligados entre si que, na eventualidade de um dos elementos se deparar com problemas financeiros, um ou mais dos restantes elementos terão provavelmente dificuldades em cumprir as suas obrigações” (Regras prudenciais, 2016)). O crédito concedido a um cliente ou grupo de clientes não pode exceder, “em cada momento e no seu conjunto”, 10 % dos fundos próprios da instituição.

Os fundos próprios, ao compreenderem agregados como os capitais próprios deduzidos de certos ativos sem valor de realização autónomo e de certas participações em instituições financeiras e determinados empréstimos subordinados, podem “constituir uma margem (por exemplo, através do reforço do capital social ou através da emissão de outros instrumentos elegíveis para os fundos próprios), permitindo o prosseguimento, ou mesmo reforço, das suas actividades” (Regras prudenciais, 2016).

Uma última referência ao quadro normativo português sobre fundos próprios. O DL n.º 103/2007, de 3 de abril (que já sofreu alterações procede à transposição da Diretiva 2006/49/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de março (que, por sua vez, alterou a Diretiva n.º 93/6/CEE, do Conselho, de 15 de março - DRC¹⁰³). No art. 8.º, n.º 1,

¹⁰³ Esta Diretiva, em conjunto com a Diretiva n.º 2000/12/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de março, formavam um conjunto denominado “Capital Requirements Directive” (CRD I). O CRD II era constituído pelas Diretivas n.º 2009/111/CE, 2009/27/CE e 2009/83/CE, pacote legislativo que tinha como objetivo fortalecer a solidez financeira dos bancos e empresas de investimento. O CRD III era constituído pela Diretiva 2010/76/CE, sobre requisitos de capital para carteiras de negociação, retitularizações e supervisão das

deste diploma, encontrávamos a exigência de que os fundos próprios sejam suficientes para cobrir certas categorias de riscos bem definidos¹⁰⁴. Entretanto, a Diretiva 2006/49/CE foi primeiro alterada pela Diretiva 2010/76/UE, originando o DL n.º 88/2011, de 20 de julho, e depois revogada, como acima se referiu, pela Diretiva 2013/36/UE¹⁰⁵ que, por sua vez, foi transposta para a ordem jurídica interna pelo DL n.º 157/2014, de 24 de outubro (diploma que transpôs também o Regulamento da UE n.º 575/2013).

2.2.1.3. Capital mínimo obrigatório

O capital social é uma das categorias dos fundos próprios. O capital social mínimo das instituições de crédito deve ser fixado, por portaria, pelo Ministro das Finanças, ouvido o BdP, tal como dispõe o art. 95.º/1 do RGICSF. É definido como “o conjunto de bens de que a sociedade dispõe para iniciar e desenvolver a sua actividade” (Athayde, Athayde, & Athayde, 2009, p. 428).

Segundo a Portaria n.º 95/94, de 9 de fevereiro (Portaria n.º 95/94, de 9 de fevereiro, 1994)¹⁰⁶, que está atualmente em vigor, o capital social mínimo para os bancos é de €17500000 (art. 1.º, al. a)). No entanto, as instituições de crédito especiais (caixas económicas anexas e caixas de crédito agrícola mútuo) não têm de ter capital social mínimo (art. 29.º do RGICSF).

O montante do capital social mínimo exigido para as instituições de crédito e sociedades financeiras foi variando, consoante a Diretiva que os estabelecia. A Segunda

políticas de remuneração. Atualmente, este conjunto, já o quarto (CRD IV), é formado pelo Regulamento (UE) n.º 575/2013 (Reg. (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, 2013), relativo aos requisitos prudenciais para as IC e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 e pela Diretiva n.º 2013/36/UE, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e empresas de investimento (e que revogou as Diretivas 2006/48/CE e 2006/49/CE) (Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, 2013).

¹⁰⁴ Em conformidade, os n.ºs 4 e 5 do Aviso n.º 8/2007, de 18 de abril (que teve como lei habilitante, precisamente, o DL n.º 103/2007) estabeleciam os requisitos de fundos próprios que as instituições devem ter para poderem cobrir os diversos tipos de risco. Sobre este conjunto de diretivas, *vid.* Putnis, 2010, pp. 97-101.

¹⁰⁵ Esta Diretiva trouxe para o ordenamento jurídico os princípios de Basileia III: novos requisitos de fundos próprios, medida suplementar para avaliar o risco de alavancagem, níveis de liquidez adequados e reservas adicionais de fundos próprios (Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, 2013).

¹⁰⁶ Que conta já com as alterações introduzidas pelas Portarias n.º 1010/98, de 1 de outubro, n.º 1197/2000, de 27 de julho, n.º 102/2002, de 1 de fevereiro, n.º 866/2002, de 24 de julho, pelo DL n.º 319/2002, de 28 de dezembro, e pelas Portarias n.º 746/2009, de 14 de julho, n.º 312/2010, de 5 de maio, n.º 335/2013, de 15 de novembro, e n.º 362/2015, de 15 de outubro.

DCB (a Diretiva 89/646/CEE, de 15 de dezembro de 1989)¹⁰⁷ fixou o montante de cinco milhões de ECU¹⁰⁸ (o equivalente a cinco milhões de euros), que ainda hoje se mantém na Diretiva 2013/36/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho (art. 12.º), que regula o acesso à atividade das instituições de crédito.

O art. 95.º, n.º 2, do RGICSF estabelece o capital mínimo que a lei requer caráter obrigatório quer para a constituição de uma IC, quer para instituições resultantes de fusão, cisão ou modificação do objeto.

Com o propósito de garantir, logo desde o início, a liquidez da instituição, o n.º 2 do art. 14.º impõe a obrigação de total subscrição e realização do capital na data da constituição da IC. Se as normas sobre subscrição e realização do capital não forem cumpridas, quanto ao prazo, montante e forma de representação, tal configura infração prevista e punida pelo art. 210.º, al. b), do RGICSF. Se este tipo de infração tiver envolvido fraude, então a norma que a rege é a al. c) do art. seguinte; se dela resultar, ou puder resultar, “grave prejuízo para o equilíbrio financeiro”, a infração será punível nos termos da al. h) do n.º 1 do art. 211.º do mesmo diploma.

É permitido que as instituições de crédito tenham, na sua constituição, um capital social mais elevado do que o mínimo exigido por lei. O art. 277.º, n.º 2, do CSC (Código dos Valores Mobiliários - DL n.º 468/99, de 13 de novembro, 1999)¹⁰⁹, estabelece que “Nas entradas em dinheiro só pode ser diferida a realização de 70% do valor nominal ou do valor de emissão das ações (...)”, ou seja, no ato da constituição deve, segundo a lei, ser realizado pelo menos 30% do capital subscrito. Em qualquer caso, o valor correspondente a esses 30%

¹⁰⁷ A Primeira DCB foi a Diretiva n.º 77/780/CEE, de 12 de dezembro de 1977 (84). À Segunda DCB seguiu-se a Diretiva de Codificação Bancária: Diretiva n.º 2000/12/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de março de 2000 (95), relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e ao seu exercício (DCB), a que se juntam as Diretivas n.º 2000/46/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de abril de 2001 (97), relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e ao seu exercício, bem como à sua supervisão prudencial e n.º 2001/24/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de abril de 2001 (97), relativa ao saneamento e à liquidação das instituições de crédito. Por fim, surgiu a Diretiva de Codificação Bancária reformulada (a já mencionada Diretiva 2006/48/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2006 (98), relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e ao seu exercício (DCBR)), hoje revogada pela Diretiva 2013/36/EU, já referida.

¹⁰⁸ Foi a primeira unidade monetária da que é hoje UE (e que na altura era CE). Foi implementada a 13 de março de 1999 e substituída, a 1 de janeiro de 1999, pelo Euro. Era composta por um cabaz de moedas dos Estados Membros da CE e serviu como unidade monetária para o cálculo do valor de mercado/custo de bens, serviços ou ativos nas Comunidades Europeias, constituindo então a pedra angular do SME (EMS, na sigla em inglês) (Glossary: European currency unit (ECU), 2016).

¹⁰⁹ O CSC tem já a sua 45.ª versão, introduzida pela Lei n.º 148/2015, de 9 de setembro.

tem de ser sempre ou igual ou superior ao capital mínimo estabelecido para a instituição em causa¹¹⁰.

Se a instituição pretender reduzir o seu capital social terá de obter prévia autorização do BdP¹¹¹, tal como estabelece a al. d) do n.º 1 do art. 34.º do RGICSF. *A contrario*, se pretender aumentá-lo, não necessita dessa autorização; submete-se apenas ao regime previsto para as sociedades em geral pelo CSC. Trata-se de uma suposição, segundo a qual, a instituição ter como intenção aumentar o capital é uma indicação de que se encontra em boa situação financeira.

Se os fundos próprios descerem abaixo do valor do capital social fixado pela lei, o BdP terá de agir, e um dos meios à sua disposição é o indicado no n.º 3 do art. 96.º do RGICSF, e já referido a propósito dos fundos próprios, que consiste em conceder um prazo à instituição para que regularize a situação, “sempre que as circunstâncias o justifiquem”. Outro meio ao seu alcance são as medidas de intervenção corretiva, administração provisória e resolução, elencadas a partir do art. 141.º do RGICSF, “a seu critério e em função da apreciação que faça da situação” (Athayde, Athayde, & Athayde, 2009, pp. 430-431).

2.2.1.4. Reservas

As reservas são “a parcela dos fundos próprios constituída por uma percentagem dos lucros líquidos de cada exercício retidos (o que significa não distribuídos aos sócios), de forma a reforçar o “capital circulante” da empresa e, eventualmente, fazer face a prejuízos futuros” (Athayde, Athayde, & Athayde, 2009, p. 431).

Há reservas obrigatórias (legais e especiais) e reservas facultativas. Sobre as reservas, encontramos o art. 97.º do RGICSF, que dispõe, no seu n.º 1, que pelo menos 10% dos lucros líquidos apurados em cada exercício pelas instituições de crédito devem ser afetos à constituição de uma reserva legal até ao montante do capital social, ou até ao “somatório das reservas livres constituídas e dos resultados transitados, se superior” (reserva obrigatória legal)¹¹². O n.º 2 da mesma norma contempla a possibilidade de constituição de reservas

¹¹⁰ Cf. Athayde, Athayde, & Athayde, 2009, p. 430.

¹¹¹ Se, no prazo de 30 dias, o BdP nada objetar, o pedido de redução do capital considera-se tacitamente aprovado, tal como dispõe o art. 34.º, n.º 2, do RGICSF.

¹¹² Trata-se de um regime mais exigente do que aquele a que estão sujeitas as sociedades anónimas em geral, nos arts. 295.º e 296.º do CSC, que devem reter 5% dos lucros e que obedecem ao limite de retenção de um quinto do montante do capital social.

especiais, destinadas a “reforçar a situação líquida ou a cobrir prejuízos que a conta de lucros e perdas não possa suportar” (reservas obrigatórias especiais). Estas reservas serão constituídas e aplicadas mediante os requisitos a indicar pelo BdP, por aviso (art. 97.º, n.º 3 do RGICSF).

É exemplo de reserva especial a “reserva de conservação de fundos próprios”, prevista no art. 138.º-D do RGICSF e tema do Aviso do BdP n.º 1/2015 (Aviso do Banco de Portugal n.º 1/2015, 2015). Segundo a norma referida, esta reserva é constituída por “fundos próprios principais de nível 1 de 2,5% do montante total das posições em risco, em base individual e consolidada, consoante aplicável”, e tem como objetivo “reforçar a resiliência das instituições financeiras, através do aumento da sua capacidade de absorção de perdas não esperadas” (Aviso do Banco de Portugal n.º 1/2015, 2015), isto é, reforçar os níveis de solvabilidade da instituição financeira em causa. Deve obedecer aos requisitos do art. 92.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013, do Parlamento Europeu e do Conselho (Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, 2013).

2.2.1.5. Limites às participações financeiras

No art. 2.º-A, al. dd), do RGICSF, cuja epígrafe é “Definições”, encontramos a definição de “participação”: trata-se dos “direitos no capital social de outras empresas, representadas ou não por ações ou títulos, desde que criem ligações duradouras com estas e se destinem a contribuir para a atividade da empresa, sendo sempre considerada uma participação a detenção, direta ou indireta, de pelo menos 20/prct. do capital social ou dos direitos de voto de uma empresa”.

Por sua vez, “participação qualificada” é, segundo a al. ee) do mesmo art., a “participação direta ou indireta que represente percentagem não inferior a 10/prct. do capital social ou dos direitos de voto da empresa participada ou que, por qualquer motivo, possibilite exercer influência significativa na gestão da empresa participada (...)”.

Encontramos limites às participações financeiras no art. 101.º do RGICSF, “Relações das participações com o capital das sociedades participadas”. Esta norma estabelece que as “instituições de crédito não podem deter, direta ou indiretamente, numa sociedade, por prazo seguido ou interpolado, superior a três anos, participação que lhe confira mais de 25/prct. dos direitos de voto, correspondentes ao capital da sociedade participada”, sendo que é

considerada participação indireta “a detenção de ações ou outras partes de capital por pessoas ou em condições que determinem equiparação de direitos de voto para efeitos de participação qualificada”.

Existe outro limite às participações financeiras no art. 109.º do RGICSF, relativo ao volume do crédito concedido a detentores de participações qualificadas. Há um limite à concessão de crédito a acionistas donos de participações qualificadas, que não pode ultrapassar 10% dos fundos próprios da instituição, prevenindo desta forma o conflito de interesses. Outra forma de prevenir conflitos de interesses está presente no art. 85.º do RGICSF, que dispõe que “ (...) as instituições de crédito não podem conceder crédito (...) aos membros dos seus órgãos de administração ou fiscalização”, salvo as exceções enumeradas nos n.ºs 5, 6 e 7 da presente norma (art. 85.º/1), e que estes “não podem participar na apreciação e decisão de operações de concessão de crédito a sociedades (...) de que sejam gestores” (art. 85.º/8).

2.2.2. Supervisão comportamental

2.2.2.1. Definição; âmbito de aplicação

O BdP define supervisão comportamental como a “actuação pública de regulação e de supervisão da conduta das instituições nos mercados financeiros a retalho” (Aglietta, 1999) (Supervisão comportamental, 2016). Esta modalidade de supervisão prende-se, então, com a questão do comportamento das instituições para com os seus clientes (Máximo dos Santos, 2009, p. 86).

A pertinência da supervisão comportamental sente-se ainda mais quando relacionada com os clientes que, por serem individuais, se mostram mais vulneráveis às “imperfeições e assimetrias da informação”¹¹³, à “reduzida capacidade para vigiar o comportamento das instituições” e ao “reduzido poder” de que gozam para o poder influenciar¹¹⁴.

¹¹³ Rosa María Lastra considera este problema “a principal imperfeição de mercado justificadora da regulação bancária” – cf. Lastra Leralta, *Central banking and banking regulation*, 1996, p. 74, *apud* Máximo dos Santos, 2009, p. 73.

¹¹⁴ Cf. Lastra Leralta, *Central banking and banking regulation*, 1996, p. 74, *apud* Máximo dos Santos, 2009, p. 73.

Sabendo que a proteção dos consumidores é uma preocupação partilhada por outras áreas – como, em geral, os produtos e serviços -, é portanto natural que as técnicas usadas para os proteger sejam comuns às da supervisão comportamental. Seguimos o pensamento de Máximo dos Santos: as preocupações com a proteção dos consumidores agudizam-se o sector financeiro – basta pensarmos, por exemplo, no montante dos recursos em risco¹¹⁵.

Daqui se depreende que a finalidade da supervisão comportamental é a correção de falhas e imperfeições de mercado, envolvendo a “definição de regras que assegurem uma conduta adequada das instituições no relacionamento com os seus clientes e o controlo do respectivo cumprimento para alcançar a modificação dos comportamentos incorrectos e, eventualmente, a sua punição”. Máximo dos Santos exemplifica com: o estabelecimento de obrigações para aumentar quantitativa e qualitativamente a informação; o reforço dos padrões de integridade e competência; o estabelecimento de exigências quanto à formação dos intermediários financeiros e a criação de mecanismos de reclamação eficazes (Máximo dos Santos, 2009, p. 73).

Uma nota ainda sobre as duas dimensões desta modalidade de supervisão: são elas a preventiva (que comporta a definição de obrigações rigorosas de elaboração e divulgação de informação) e a repressiva (de que é paradigma a aplicação de coimas) (Máximo dos Santos, 2009, p. 73).

2.2.2.2. A supervisão comportamental a nível nacional

A supervisão comportamental encontra-se atualmente regulada no RGICSF (arts. 73.º e seguintes). Este diploma consagrou-o na sua revisão, através do DL n.º 1/2008, de 3 de janeiro. Será ele o nosso guia para a análise das diversas vertentes desta modalidade de supervisão.

Temos, porém, sempre presente que também o regime jurídico sobre o acesso à atividade das Instituições de Pagamento e à prestação de serviços de pagamento (RJIPSP) (DL n.º 317/2009, de 30 de outubro) estabelece regras sobre essa prestação. A que assume

¹¹⁵ Cf. Lastra Leralta, *Central banking and banking regulation*, 1996, p. 74. O Autor segue o mesmo raciocínio, mas em relação à regulação económica em geral, defendendo que a proteção dos consumidores “ganha na actividade bancária particular justificação e contornos específicos” (Máximo dos Santos, 2009, p. 73).

mais relevo é a que impõe que é o BdP quem deve exercer a supervisão comportamental do exercício destas atividades.

2.2.2.2.1. Dever de informação e de assistência

Este dever encontra-se consagrado no art. 77.º RGICSF que, no seu n.º 1, nos diz que as IC devem “informar com clareza os clientes sobre a remuneração que oferecem pelos fundos recebidos e os elementos caracterizadores dos produtos oferecidos, bem como sobre o preço dos serviços prestados e outros encargos a suportar pelos clientes”. Especialmente na concessão de crédito ao consumo, as instituições autorizadas a conceder esse crédito devem prestar as “informações adequadas (...) sobre as condições e o custo total do crédito, as suas obrigações e os riscos associados à falta de pagamento”. Tais exigências são igualmente aplicáveis às informações prestadas pelas empresas que intermedeiam a concessão do crédito (n.º 2). A referência aos contratos de concessão de crédito ao consumo prende-se com o facto de ser precisamente neste campo que se registam as maiores falhas na informação aos consumidores, levando a que estes celebrem contratos que não desejam ou em condições que pensavam não serem as acordadas.

Estas informações devem ser prestadas ao cliente antes da celebração do contrato, e devem incluir os “elementos caracterizadores dos produtos propostos”, especialmente a respetiva “taxa anual de encargos efetiva global”, recorrendo a exemplos representativos, de forma a “garantir a transparência e a comparabilidade dos produtos” (n.º 3). Assim, os consumidores recebem a informação total, sabendo portanto com o que contam. Na mesma linha, estabelece-se no n.º 5 que estes contratos devem “conter toda a informação necessária e ser redigidos de forma clara e concisa”, evitando obrigações ambíguas e de difícil interpretação que venham a prejudicar os consumidores.

O BdP deve regulamentar, por aviso, os “requisitos mínimos que as instituições de crédito devem satisfazer na divulgação ao público das condições em que prestam os seus serviços” (n.º 4). Os poderes regulamentares do BdP são, deste modo, postos ao serviço dos interesses dos consumidores, nomeadamente do interesse de ter ao seu dispor toda a informação sobre o serviço de que estão a usufruir. A situação repete-se a propósito do conteúdo dos contratos entre as IC e os seus clientes, que devem conter regras imperativas

estabelecidas pelo BdP, mais uma vez através de aviso (n.º 6). Insiste-se, assim, novamente na ideia de transparência na informação a prestar aos consumidores.

Se estes deveres não forem cumpridos, então tal constitui contraordenação punível nos termos do art. 210.º/h) RGICSF.

Existem outros diplomas a consagrar deveres de informação às instituições de crédito – paradigma é o DL n.º 220/94, de 23 de agosto (DL n.º 220/94, de 23 de agosto, 1994) (regime aplicável à informação sobre taxas de juro e outros custos das operações de crédito, que se encontra regulamentado pelo Aviso n.º 1/95 (Aviso do Banco de Portugal n.º 1/95, 1995)¹¹⁶). Este diploma consagra obrigações de divulgação das taxas representativas (art. 3.º), de informação que obrigatoriamente deve constar dos contratos (art. 5.º) e, mais importante, incumbe o BdP de vigiar o cumprimento destas normas (art. 11.º).

2.2.2.2.2. Reclamações dos clientes

As reclamações dos clientes encontram-se regulamentadas no art. 77.º-A do RGICSF, introduzido pelo DL n.º 1/2008, de 3 de janeiro. Esta norma dispõe que “Sem prejuízo do regime aplicável às reclamações apresentadas às instituições de crédito no âmbito da legislação em vigor¹¹⁷, os clientes destas instituições podem apresentar diretamente ao Banco de Portugal reclamações fundadas no incumprimento das normas que regem a sua atividade”.

Seja qual for a sua modalidade de apresentação, cabe ao BdP apreciar as reclamações e definir os procedimentos e os prazos relativos à apreciação das reclamações sobre incumprimento das normas sobre a atividade das instituições de crédito, sempre observando os princípios da imparcialidade, da celeridade e da gratuidade (n.º 2).

Ao apreciar as reclamações, o BdP “identifica as modalidades de reclamação e promove as diligências necessárias para a verificação do cumprimento das normas por cuja observância lhe caiba zelar e adota as medidas adequadas para obter a sanção dos incumprimentos detetados”, não esquecendo que pode recorrer a procedimento

¹¹⁶ Entretanto já alterado pelos Avisos n.º 2/2002, 7/2003, 9/2006 e 8/2009.

¹¹⁷ Sendo que a legislação em vigor é o DL n.º 156/2005, de 15 de setembro, entretanto alterado pelos DL n.º 371/2007, de 6 de novembro, 118/2009, de 19 de maio, 317/2009, de 30 de outubro e 242/2012, de 7 de novembro. Este DL “instituiu e tornou aplicável ao sector bancário o livro de reclamações”, levando a que se defenda que “no actual quadro legal existem duas vias de acesso de reclamações ao Banco de Portugal” – (Máximo dos Santos, 2009, p. 89).

contraordenacional “sempre que a conduta das entidades reclamadas, nomeadamente pela sua gravidade ou reiteração, o justifique” (n.º 3).

O último n.º deste art. veio impor ao BdP o dever de publicar um relatório anual sobre as reclamações dos clientes das instituições de crédito. A versão original desta norma mostrava-se incompatível com o art. 80.º/4 do RGICSF, que estabelece que pode ser divulgada, no âmbito do dever de segredo do BdP, informação, desde que não inclua a identificação individualizada de pessoas ou instituições. Esta situação foi corrigida pelo DL n.º 126/2008, de 21 de julho, que acrescentou a referência à “especificação das entidades reclamadas”.

2.2.2.2.3. Códigos de conduta

Os códigos de conduta, ou o “fenómeno da auto-regulação no âmbito dos deveres de conduta” (Máximo dos Santos, 2009, p. 90) (art. 77.º-B RGICSF), e devem ser adotados pelas instituições de crédito (ou associações que as representem), e de seguida divulgados junto dos seus clientes, “designadamente através de página na Internet”¹¹⁸, deles devendo constar “os princípios e as normas de conduta que regem os vários aspectos das suas relações com os clientes” (n.º 1).

Instruções e normas orientadoras podem ser emitidas sobre estes códigos, pelo BdP (n.º 2).

2.2.2.2.4. Publicidade

É o art. 77.º-C que rege a publicidade das IC. Diz-nos que “a publicidade das instituições de crédito e das suas associações empresariais está sujeita ao regime geral e, relativamente às actividades de intermediação de instrumentos financeiros, ao estabelecido no Código dos Valores Mobiliários” (n.º 1).

As mensagens publicitárias sobre garantia de depósitos ou indemnização de investidores devem fazer referências “meramente descritivas”, não podendo incluir “juízos de valor” ou “comparações com a garantia dos depósitos ou a indemnização dos investidores asseguradas por outras instituições” (n.º 2).

¹¹⁸ Obedecendo assim a exigências de publicidade que visam satisfazer os direitos dos consumidores.

Refere-se o caso especial das mensagens sobre contratos de crédito, que devem incluir “exemplos representativos” (n.º 3)¹¹⁹. Ao estabelecer que o BdP deve regulamentar, através de aviso, os deveres de informação e de transparência que as mensagens publicitárias devem respeitar, reforçam-se os seus poderes¹²⁰ (n.º 4). No n.º seguinte, igualam-se em termos de direitos publicitários as instituições de crédito nacionais e as estrangeiras.

No art. seguinte, mencionam-se os poderes conferidos ao BdP, a exercer quanto à publicidade que não cumpra os requisitos enunciados no art. 77.º-C, n.º 1). Se não for publicada retificação à publicidade desrespeitadora da lei, o BdP pode substituir-se ao infrator na prática do ato (n.º 2).

2.2.2.2.5. Segredo profissional

O segredo profissional encontra-se regulado nos arts. 78.º e ss. do RGICSF. Aqui estão presentes duas modalidades de segredo: o bancário (art. 78.º) e o do BdP (art. 80.º)¹²¹.

Em relação ao segredo bancário, o art. 78.º estabelece que “Os membros dos órgãos de administração ou fiscalização das instituições de crédito, os seus colaboradores, mandatários, comissários e outras pessoas que lhes prestem serviços a título permanente ou ocasional não podem revelar ou utilizar informações sobre factos ou elementos respeitantes à vida da instituição ou às relações desta com os seus clientes cujo conhecimento lhes advenha exclusivamente do exercício das suas funções ou da prestação dos seus serviços” (n.º 1). Estão sujeitos a segredo os nomes dos clientes, as contas de depósito e respetivos movimentos e outras operações bancárias (n.º 2). O dever de segredo não termina com o termo das funções ou serviços (n.º 3).

No art. seguinte, encontramos exceções ao dever de segredo: este pode ser levantado com autorização do cliente, transmitida à instituição (n.º 1). Fora deste caso, o segredo só pode ser revelado: ao BdP, à CMVM, ao FGD, ao Sistema de Indemnização aos Investidores

¹¹⁹ O que é de difícil aplicação a meios como a televisão e a rádio – cf. Máximo dos Santos, 2009, p. 91.

¹²⁰ Cf. Máximo dos Santos, 2009, p. 91.

¹²¹ Cf. Máximo dos Santos, 2009, p. 95. O art. 60.º da LOBdP vai no mesmo sentido, ao estatuir que: “Os membros do conselho de administração, do conselho de auditoria, do conselho consultivo e, bem assim, todos os trabalhadores do Banco estão sujeitos, nos termos legais, ao dever de segredo”.

e ao Fundo de Resolução, às autoridades judiciárias¹²² e à administração tributária, fora todos os casos em que a lei assim o disponha¹²³.

Do art. 80.º consta o dever de segredo do BdP, nos seguintes termos: “As pessoas que exerçam ou tenham exercido funções no Banco de Portugal, bem como as que lhe prestem ou tenham prestado serviços a título permanente ou ocasional, ficam sujeitos ao dever de segredo sobre factos cujo conhecimento lhes advenha exclusivamente do exercício dessas funções ou da prestação desses serviços e não poderão divulgar nem utilizar as informações obtidas”.

No entanto, os factos e elementos cobertos pelo dever de segredo só podem ser revelados mediante divulgação do interessado, transmitida ao BdP, ou nos termos previstos na lei penal ou processual penal (n.º 2). Fica também fora do âmbito do dever de segredo a “divulgação de informações confidenciais relativas a instituições de crédito no âmbito da aplicação de medidas de intervenção corretiva ou de resolução, da nomeação de uma administração provisória ou de processos de liquidação, exceto tratando-se de informações relativas a pessoas que tenham participado na recuperação ou reestruturação financeira da instituição (n.º 3). É também lícita, para efeitos estatísticos, a divulgação de informação “em forma sumária ou agregada e que não permita a identificação individualizada de pessoas ou instituições” (n.º 4). Fica, por fim, ressalvada a comunicação a outras entidades pelo BdP de dados centralizados (n.º 5).

O segredo bancário e o segredo do BdP não obstam à colaboração com outras entidades (art. 81.º) nem à cooperação com países terceiros (art. 82.º).

2.2.2.2.6. Conflito de interesses

Estes conflitos, regulados nos arts. 85.º e 86.º, referem-se a conflitos “entre o interesse das instituições e o particular interesse dos titulares dos seus órgãos ou de quem para elas presta serviço” (Máximo dos Santos, 2009, p. 93).

No n.º 1, lemos que as “instituições de crédito não podem conceder crédito, sob qualquer forma ou modalidade, incluindo a prestação de garantias, quer direta quer

¹²² No âmbito de um processo penal – cf. art. 135.º CPP, que estabelece os termos do segredo profissional.

¹²³ Como no caso do art. 63.º-B da LGT, cuja epígrafe é “Acesso a informações e documentos bancários”, e da Lei n.º 5/2002, que estabelece medidas de combate à criminalidade organizada e económico-financeira.

indiretamente¹²⁴, aos membros dos seus órgãos de administração ou fiscalização, nem a sociedades ou outros entes coletivos por eles direta ou indiretamente dominados”, com exceção do previsto nos n.ºs 5, 6 e 7 do mesmo art. Trata-se de uma proibição “radical”, sem paralelo em outros países, como a Alemanha, a Itália, a França e o Reino Unido, em que tais operações são autorizadas, ainda que com requisitos especiais de aprovação e controlo (Máximo dos Santos, 2009, p. 93).

São exceção as operações de concessão de crédito a administradores que decorram de operações de carácter ou finalidade social ou decorrentes da política de pessoal e o crédito concedido em resultado da utilização de cartões de crédito associados à conta de depósito (n.º 4). Do regime do n.º 1 estão também excluídos os membros do conselho geral e de supervisão que não integrem a comissão para as matérias financeiras, os administradores não executivos das instituições de crédito que não façam parte da comissão de auditoria e a sociedade ou outros entes coletivos por eles dominados (n.º 5)¹²⁵.

O regime do n.º 1 não se aplica às operações de concessão de crédito de que beneficiem instituições de crédito, sociedades financeiras ou sociedades gestoras de participações sociais que se encontrem incluídas no perímetro de supervisão em base consolidada a que estejam sujeita a IC em causa, nem às sociedades gestoras de fundos de pensões, empresas de seguros, corretoras e outras mediadoras de seguros que dominem ou sejam dominadas por qualquer entidade incluída no mesmo perímetro de supervisão (n.º 7).

Os membros do órgão de administração ou fiscalização de uma IC não podem participar na apreciação e decisão de operações de concessão de crédito a sociedades ou outros entes coletivos não incluídos no n.º 1 de que sejam gestores ou em que detenham participações qualificadas; também não podem participar na apreciação e decisão dos casos

¹²⁴ “Presume-se o carácter indireto de concessão de crédito quando o beneficiário seja cônjuge, unido de facto, parente ou afim em 1.º grau de algum membro dos órgãos de administração ou fiscalização ou uma sociedade direta ou indiretamente dominada por alguma ou algumas dessas pessoas, podendo tal presunção ser ilidida antes da concessão do crédito, perante o conselho de administração da respetiva instituição de crédito, a quem cabe a tal verificação, sujeita a comunicação prévia ao BdP (...)” (n.º 2).

¹²⁵ Seguimos neste ponto o pensamento de Máximo dos Santos, que defende ser “relativamente aos membros da comissão para as matérias financeiras que se colocam, com maior acuidade, os problemas atinentes ao conflito de interesses (...) subjacente ao regime do artigo 85.º do RGICSF” (Máximo dos Santos, 2009, p. 94). O Autor defende uma interpretação restritiva do art. 40.º do DL n.º 76-A/2006, de 29 de março, que altera as denominações de “conselho geral” para “conselho geral e de supervisão” e de “direção” para “conselho de administração executivo”. Esta interpretação leva a que não se incluam os membros da comissão para as matérias financeiras, pois “só excluindo os membros da (...) comissão do âmbito da exceção prevista no número 5 do artigo 85.º do RGICSF se arbitrará o conflito de interesses subjacente ao regime estabelecido por esse artigo de modo compatível com as suas finalidades e o seu espírito” – cf. Máximo dos Santos, 2009, p. 94.

dos n.ºs 5 e 7 – em todas estas situações exige-se a maioria de pelo menos dois terços dos restantes membros do órgão de administração e o parecer favorável do órgão de fiscalização (n.º 8). Os beneficiários e os montantes das operações realizadas ao abrigo do disposto neste art. devem ser discriminados no relatório anual da IC em causa (n.º 9).

O art. 86.º estabelece que “os membros do órgão de administração, diretores, e outros empregados, os consultores e os mandatários das instituições de crédito não podem intervir na apreciação e decisão de operações em que sejam direta ou indiretamente interessados os próprios, seus cônjuges ou pessoas com quem vivam em união de facto, parentes ou afins em 1.º grau, ou sociedades ou outros entes coletivos que uns ou outros direta ou indiretamente dominem”. Trata-se, portanto, de incompatibilidades subjetivas e semelhantes às existentes em domínios próximos daquele que estamos a analisar.

2.2.2.2.7. Defesa da concorrência

O art. 87.º que, em conjunto com o art. 88.º, rege a matéria da concorrência, estatui que a atividade das IC e das suas associações empresariais compete à AdC e, conseqüentemente, está sujeita à legislação da defesa da concorrência¹²⁶.

Não são considerados, pelo n.º 2, restritivos da concorrência os acordos legítimos entre instituições de crédito e as práticas concertadas que tenham por objeto a participação em emissões e colocações de valores mobiliários ou instrumentos equiparados (al. a)) e a concessão de créditos ou outros apoios financeiros de elevado montante a uma empresa ou a um conjunto de empresas (al. b)).

Ao aplicar-se a Lei n.º 19/2012 às IC, devem ter-se em conta os bons usos da respetiva atividade, “nomeadamente no que respeite às circunstâncias de risco ou solvabilidade” (n.º 3). Deste modo previnem-se eventuais conflitos entre a legislação de defesa da concorrência e a legislação bancária¹²⁷.

Nos processos instaurados por práticas restritivas da concorrência imputáveis a IC (ou suas associações empresariais) é solicitado e enviado à AdC o parecer do BdP; se estiver em causa atividade de intermediação de instrumentos financeiros, então o parecer é da CMVM (art. 88.º).

¹²⁶ Atualmente, é a Lei n.º 19/2012, de 8 de maio (Lei n.º 19/2012, de 8 de maio, 2012).

¹²⁷ Cf. Máximo dos Santos, 2009, p. 92.

2.2.2.2.8. A supervisão comportamental exercida pelo BdP

A supervisão comportamental foi consagrada no RGICSF, com o DL n.º 1/2008, de 3 de janeiro, com os pormenores que já conhecemos.

Foi o DL n.º 137/2009, de 30 de outubro, que contém o RJIPSP, que incumbiu o BdP da supervisão comportamental sobre o exercício destas atividades¹²⁸.

Este quadro legal atribuiu ao BdP poderes para “estabelecer regras de conduta das instituições de crédito, das sociedades financeiras e das instituições de pagamento”, com respeito pelos princípios da transparência contratual e pré-contratual (com especial enfoque na publicidade) e a equidade de direitos entre as entidades sob a sua supervisão e os respetivos clientes.

Consagra também, no art. 6.º/1/d) do referido anexo, o direito de os clientes apresentarem diretamente reclamações ao BdP, que seguidamente as apreciará. Reforça igualmente os poderes regulamentar, fiscalizador e sancionatório do banco central português – analisemo-los, então.

O poder regulamentar do BdP nesta matéria está genericamente consagrado no art. 6.º/1/c) (“Emitir as normas regulamentares que se mostrem necessárias à aplicação das suas disposições”). Este poder, expresso através de avisos ou instruções, versa sobre informação pré-contratual e contratual (por exemplo, art. 77.º/4/6 RGICSF), publicidade (art. 77.º-C/4), esclarecimento sobre diplomas legais (de que é exemplo o art. 102.º/4, sobre comunicação das participações qualificadas¹²⁹).

Por sua vez, o poder fiscalizador do BdP tem três vertentes que se destacam: a realização de inspeções (art. 6.º/2/b)), o tratamento das reclamações que, como já vimos, lhe podem ser diretamente dirigidas (art. 6.º/1/d)), a fiscalização do cumprimento da lei (por exemplo, o art. 6.º/1/b)) e, por fim, a vigilância da conduta das IC, SF e sociedades de pagamento (art. 116.º/1/b) RGICSF).

¹²⁸ Este diploma contém, no seu anexo I, o referido regime jurídico. E é precisamente no art. 6.º deste anexo que encontramos esta incumbência do BdP que, logo no n.º 1, estatui que “Compete ao Banco de Portugal exercer a supervisão prudencial e *comportamental* no âmbito do presente regime jurídico (...)” (o itálico é nosso).

¹²⁹ Sobre o estabelecimento de elementos e informações que acompanhem a referida comunicação, e que deverão ser estabelecidos, por aviso, pelo BdP.

Já o seu poder sancionatório, além de se refletir na exigência da sanção de irregularidades, com recurso a recomendações e determinações específicas, implica também a aplicação de coimas e de sanções acessórias (art. 76.º/2 RGICSF e 6.º/2/c)).

Concluimos, assim, com o BdP, que, ao procurar aumentar os níveis de “informação e formação financeira”¹³⁰, atua do lado da procura; atua igualmente do lado da oferta, ao exigir que as IC cumpram princípios de transparência, diligência, respeito, integridade e honestidade nas relações que estabelecem com os seus clientes e ao exigir que sejam rigorosas no exercício das suas atividades¹³¹.

2.2.2.3. A supervisão comportamental a nível internacional

A nível internacional, a supervisão comportamental tem sido alvo de grande atenção e de muitas iniciativas, quer da parte da UE, quer da parte da OCDE, quer de outros organismos internacionais. Tal deve-se ao reconhecimento da sua importância estratégica enquanto ponto de partida para uma atuação transparente e íntegra das instituições de crédito, numa época em que as atividades destas se expandiram para um nível global, como nunca antes havia sido visto.

Dentro da supervisão comportamental, destacam-se as seguintes temáticas: serviços, contas e instrumentos de pagamento; diferentes tipos de crédito (à habitação, ao consumo, às empresas, microcrédito) e, dentro dele, crédito responsável e sobre-endividamento; depósitos (designadamente, depósitos indexados); crowdfunding¹³²; proteção do consumidor de produtos e serviços financeiros; publicidade; divulgação de informação; reclamações e sua gestão¹³³; literacia financeira; práticas comerciais, entre outras.

Analisemos algumas destas temáticas pela ótica da OCDE e da UE.

¹³⁰ De que é manifestação evidente o PCB, que tem por missão “apoiar os cidadãos na tomada de decisões adequadas em função dos seus recursos disponíveis, presentes e futuros” (Portal do Cliente Bancário, 2016).

¹³¹ Cf. Supervisão comportamental, 2016.

¹³² É definido no sítio da CGD como “alternativa de financiamento colaborativo que conta com a ajuda da comunidade para doações anónimas, de forma a financiar determinado projeto através da Internet. O objetivo é ver projetos de cariz social, cultural ou empresarial que não teriam apoios ou financiamento no âmbito normal a tornarem-se realidade” (Saiba como financiar o seu negócio com o crowdfunding, 2013).

¹³³ E, ainda neste âmbito, resolução alternativa de litígios.

2.2.2.3.1. Na Organização para o Cooperação e Desenvolvimento Económicos

Também nos programas de trabalho da OCDE as diferentes vertentes da supervisão comportamental têm assumido uma importância crescente. O RSC de 2009 refere: a “definição de recomendações para a implementação das melhores práticas na comercialização de produtos bancários (designadamente nos mercados do crédito)” e a promoção de “programas de literacia financeira, a qual se assume cada vez mais como uma componente da atuação das autoridades de supervisão”¹³⁴. Foquemo-nos na literacia financeira.

Sobre a literacia financeira, destacam-se as seguintes iniciativas da OCDE: os princípios de 2005 intitulados “Principle and Good Practices for Financial Education and Awareness”; o lançamento da INFE (2008)¹³⁵, através do qual é possível aceder ao Portal do Cliente Bancário; criação da “International Network for Financial Education” (2008), para promover e facilitar a cooperação internacional sobre formação financeira, e de que o BdP foi um dos fundadores¹³⁶; a adoção de recomendações sobre boas práticas na promoção da qualidade da procura de produtos e serviços financeiros, como seguros (2008), pensões privadas (2008) e recurso ao crédito (2009) e recomendações para a formação financeira nas escolas (2012); definição das melhores práticas internacionais para a elaboração de inquéritos à literacia financeira da população¹³⁷; divulgação dos “INFE High Principles for the Evaluation of Financial Education Programmes” (2012) (INFE High Principles for the Evaluation of Financial Education Programmes (2012), 2012); realização de estudos sobre a educação financeira em diferentes países¹³⁸. Em 2013, a OCDE publicou orientações sobre o envolvimento de entidades privadas e de entidades sem fins lucrativos em iniciativas de

¹³⁴ Cf. comunicado do BdP sobre a publicação do RCS de 2009 (Comunicado do Banco de Portugal sobre a publicação do Relatório de Supervisão Comportamental de 2009, 2010). Sobre a importância da literacia financeira, lemos no RCS que “Clientes com um maior grau de literacia financeira e capacidade para compreender a informação financeira que é colocada ao seu dispor contribuem também para a eficiência dos mercados financeiros, funcionando como um complemento à necessária regulação e supervisão” (Relatório de Supervisão Comportamental de 2009, 2010, p. 35).

¹³⁵ Do qual Portugal se torna membro efetivo em 2013. Trata-se de uma “rede internacional, coordenada pela OCDE, de reguladores financeiros, autoridades públicas e peritos que se dedicam a temas da educação financeira” (Relatório de Supervisão Comportamental de 2012, 2013, pp. 44-45).

¹³⁶ Cf. Relatório de Supervisão Comportamental de 2010, 2011, pp. 25-26.

¹³⁷ Cf. Relatório de Supervisão Comportamental de 2009, 2010, pp. 35-36 e Relatório de Supervisão Comportamental de 2010, 2011, p. 29.

¹³⁸ De que é exemplo o estudo Current status of national strategies for financial education: OECD/INFE comparative analysis and relevant practices, 2013, sobre literacia financeira em 14 países.

formação financeira (OECD/INFE guidelines for private and not-for-profit stakeholders in financial education, 2014)¹³⁹.

A OCDE publica ainda relatórios e organiza conferências sobre o tema da literacia financeira. São disso exemplo a publicação conjunta da Presidência russa do G-20 e da OCDE “Advancing National Strategies for Financial Education”, de 2013, que monitoriza os progressos quanto à implementação das estratégias nacionais de educação financeira nas maiores economias mundiais (Advancing national strategies for financial education: a joint publication by Russia’s G20 Presidency and the OECD, 2013).

2.2.2.3.2. Na União Europeia

Também a UE se tem dedicado à educação financeira: exemplo disso é a “Communication on Financial Education”, de 2007, que define princípios a observar nos programas nacionais de formação financeira e a consequente criação, em 2008, de um grupo de peritos em formação financeira (“Expert Group on Financial Education”); a iniciativa “Dolceta”, um portal web com conteúdos de formação financeira para adultos; a “European Database for Financial Education” (2009), que compila informação sobre os programas de formação financeira dos diferentes EM¹⁴⁰.

Foquemo-nos no crédito à habitação. Em 2010, a Comissão Europeia publicou orientações para uma proposta de Diretiva sobre mercado de crédito hipotecário único, integradas na Comunicação “Um Ato sobre o Mercado Único” (Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the Economic and Social Committee, and the Committee of the Regions towards a Single Market Act, 2010); no ano seguinte, publicou uma proposta de Diretiva sobre contratos de crédito à habitação, bem como um estudo sobre os custos e benefícios de diferentes opções de política para o crédito hipotecário e um Working paper sobre medidas e práticas nacionais para evitar os processos de execução hipotecária no crédito à habitação.

Em 2013, a ABE lançou uma consulta pública sobre o montante mínimo de cobertura do seguro de responsabilidade civil profissional a contratar por intermediários de contratos

¹³⁹ A título de curiosidade, mencione-se a atribuição ao PNFF do Prémio País 2014 para a Europa da CYFI – cf. Relatório de Supervisão Comportamental de 2014, 2015, p. 181. Países como a Espanha e o Canadá têm também planos de educação financeira.

¹⁴⁰ Cf. Relatório de Supervisão Comportamental de 2009, 2010, pp. 36-38.

de crédito à habitação, nos termos da Diretiva relativa aos contratos de crédito aos consumidores para imóveis de habitação (Consultation paper: draft regulatory technical standards on the minimum monetary amount of the professional indemnity insurance or comparable guarantee for mortgage credit intermediaries under Article 29(2)(a) of the draft Directive on credit agreements, 2013). Esta agência da UE divulgou ainda, nesse ano, dois pareceres sobre boas práticas sobre a concessão responsável de crédito hipotecário e a forma de tratamento de mutuários de crédito hipotecário a braços com dificuldades no pagamento das obrigações contraídas com o contrato (Opinion of the European Banking Authority on Good Practices for the Treatment of Borrowers in Mortgage Payment Difficulties, 2013) (Opinion of the European Banking Authority on Good Practices for Responsible Mortgage Lending, 2013).

No ano seguinte, foi publicada a Diretiva do Crédito Hipotecário (Diretiva 2014/17/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de fevereiro de 2014, relativa aos contratos de crédito aos consumidores para imóveis de habitação). Nesse ano, a ABE levou novamente a cabo uma consulta pública, desta feita sobre orientações relativas à avaliação de solvabilidade de clientes bancários e ao tratamento de situações de incumprimento (Orientações da EBA sobre a avaliação da solvabilidade, 2015) (Orientações da EBA relativas a pagamentos em atraso e execução hipotecária, 2015).

Ainda neste contexto, a ABE publicou um conjunto de boas práticas sobre a concessão responsável de crédito hipotecário e sobre o tratamento de mutuários com dificuldades no pagamento do crédito hipotecário (Opinion of the European Banking Authority on good practices for mortgage creditworthiness assessments and arrears and foreclosure, including expected mortgage payment difficulties, 2015).

2.3. Estrutura institucional de supervisão a nível nacional

2.3.1. Banco de Portugal

Já vimos que a supervisão é uma incumbência do BdP (art. 93.º/1 do RGICSF¹⁴¹ e art. 17.º da LOBdP¹⁴²). Nos termos do art. 196.º, n.º 1, do RGICSF, a supervisão das sociedades financeiras é da competência do BdP.

2.3.1.1. História

O BdP foi fundado a 19 de novembro de 1846 e é o banco central da República Portuguesa. Resultou da fusão do Banco de Lisboa, fundado em 1821, com a Companhia Confiança Nacional, que tem estatutos de 1844. Na altura em que foi fundado, era banco emissor, mas só no distrito de Lisboa. Em 1874 passa a ser emissor das outras regiões de Portugal, mas sem exclusividade.

É banco central desde 1887 (Lei de 29 de julho)¹⁴³, mas só em 1960, através do DL n.º 43342, de 22 de novembro (segundo o qual este é assumido “como banco emissor da metrópole com funções de banco central”) esse seu estatuto é verdadeiramente consagrado.

O DL n.º 44 432, de 29 de junho de 1962, prorrogou até 1992 o exclusivo de banco emissor ao BdP. Em 1974, no pós-25 de abril, o BdP foi nacionalizado¹⁴⁴, através do DL n.º 452/74, de 13 de setembro.

Em 1957, deu-se a reforma da organização da atividade bancária, com o DL n.º 41 403, de 27 de novembro, que consagrou o “princípio de especialização” (criador de vários tipos de IC), e que atualmente é desadequado¹⁴⁵. Os principais poderes normativos e fiscalizadores cabiam ao Ministro das Finanças; ao BdP cabia um “papel de mera

¹⁴¹ O art. 93.º do RGICSF refere-se à supervisão em sentido estrito: trata-se de uma “competência orientadora, passível de ser exercida tanto por via regulatória, como através da efectiva actuação e intervenção do BP naqueles mercados” (Máximo dos Santos, 2009, p. 148).

¹⁴² A propósito de supervisão macroprudencial, também a cargo do BdP, *vid.* art. 16.º-A do mesmo diploma.

¹⁴³ Em 1887, celebrou-se um contrato entre o Governo e o Banco, segundo o qual o BdP passaria a ser “banqueiro do Estado e caixa geral do Tesouro”, bem como único emissor de notas em território português (a diferença é que antes já era emissor mas sem exclusividade). Esta exclusividade veio, porém, a ser interrompida em 1931. Cf. Pina, 2005, p. 151.

¹⁴⁴ Tal como os restantes bancos emissores: o Banco de Angola (com o DL n.º 450/74) e o Banco Nacional Ultramarino (com o DL n.º 451/74). Em 1975, as restantes instituições de crédito são nacionalizadas, através do DL n.º 132-A/75. Cf. Calixto, 1990, p. 30. Também os bancos comerciais foram nacionalizados: “Os antigos donos entregavam os bancos e ficavam com títulos de dívida pública que, no entanto, só seriam entregues um ano mais tarde” (Ferreira A. , Horácio Roque, 2015, p. 134).

¹⁴⁵ Cf. Calixto, 1990, p. 26. O DL n.º 42 641, de 12 de novembro, sobre condições de criação e atividade dos bancos comerciais, foi também relevante.

colaboração na acção orientadora e coordenadora (art. 14.º/§1.º), pois as suas atribuições principais ligavam-se aos aspectos monetários” (Pina, 2005, p. 152).

A fiscalização das atividades bancárias cabia à IGCS e, a partir de 1965, com o DL n.º 46 493, de 18 de agosto, também os respetivos processos de transgressão passaram a ser também responsabilidade deste órgão¹⁴⁶.

Com o 25 de abril, o sistema financeiro português sofreu grandes alterações: a banca foi nacionalizada (primeiro os bancos emissores, depois as outras instituições de crédito); houve uma “remodelação da estrutura orgânica das entidades bancárias”, que passaram dos tradicionais órgãos de administração e fiscalização para “comissões administrativas”, incumbidas da gestão corrente das instituições. Todas as outras decisões estavam dependentes de autorização do Ministro das Finanças. Registe-se ainda a proibição, que data de 1977, de entidades privadas exercerem atividades bancárias, e que se deu através da chamada “lei de delimitação dos sectores público e privado” (Lei n.º 46/77, de 8 de julho)¹⁴⁷.

Em 1975, é extinta a IGCS, através do DL n.º 301/75, de 20 de junho, e o BdP assume as competências daquele organismo: passa a ser a entidade fiscalizadora da atividade bancária e passa a “instaurar e instruir os necessários processos de transgressão”. A competência de impor sanções continua a ser do Ministro das Finanças¹⁴⁸.

Ainda no mesmo ano, surge a nova LOBdP, aprovada pelo DL n.º 644/75, de 15 de novembro, que dispõe, no seu art. 16.º, que ao BdP compete desempenhar as funções de “consultor do Governo no domínio financeiro, orientador e controlador da política monetária e financeira” (DL 644/75, de 15 de novembro, 1975).

Em 1983, através dos Decretos-Lei n.º 406/83, de 19 de novembro¹⁴⁹, e 51/84, de 11 de fevereiro¹⁵⁰, o sector bancário é reaberto à iniciativa privada. O pós-25 de abril, em termos de evolução do direito bancário, caracterizou-se também por uma “adaptação da legislação portuguesa às regras comunitárias”, de onde se destacam a Diretiva 77/780/CEE do Conselho, de 12 de dezembro de 1977, que regulamenta o acesso à atividade dos

¹⁴⁶ Cf. Calixto, 1990, p. 26.

¹⁴⁷ Esta proibição do acesso da iniciativa privada à atividade bancária incluía também a “exclusão da apropriação por entidades privadas dos bens de produção e meios afectos à actividade bancária, bem como da respectiva exploração e gestão” (Calixto, 1990, pp. 30-31). Cf. Pina, 2005, p. 152.

¹⁴⁸ Cf. Pina, 2005, p. 153.

¹⁴⁹ Este diploma veio permitir o exercício das atividades bancária e seguradora por empresas privadas e outras entidades da mesma natureza.

¹⁵⁰ Este diploma regulamenta a constituição de bancos comerciais ou de investimento por entidades privadas.

estabelecimentos de crédito e o seu exercício, e que foi transposta para o ordenamento jurídico português pelo DL n.º 23/86, de 18 de fevereiro, e pela Diretiva 83/350/CEE do Conselho, de 13 de junho, que regulamenta a fiscalização dos estabelecimentos de crédito numa base consolidada, e que foi transposta pelo DL n.º 25/86, de 18 de fevereiro¹⁵¹. Tudo isto resultou em “poderes acrescidos para o BP tanto em matéria de fiscalização da actividade bancária, como de definição de regras prudenciais” (Pina, 2005, p. 154).

Da entrada na UE resultou também um “movimento de preparação normativa para a criação do mercado único dos serviços financeiros” (Pina, 2005, p. 154), dentro do qual se insere a nova LOBdP, aprovada pelo DL n.º 333/90, de 30 de outubro (DL n.º 33/90, de 30 de outubro, 1990). Quais são então as principais diferenças entre as duas leis orgânicas do banco central da República Portuguesa? Na LOBdP de 1990, a função emissora (que marcava a LOBdP de 1975) perdeu o protagonismo, em detrimento de funções novas, como “colaborar na definição e executar a política monetária e cambial” (art. 18.º/1/a) do DL n.º 333/90), função que se compreende bem no contexto da preparação para a participação na UEM.

Com a entrada em vigor do RGICSF, a “posição institucional do BP é novamente reforçada, pois este deixa de ser uma mera autoridade de fiscalização para passar a ser (...) uma verdadeira autoridade de controlo”. A revisão constitucional de 1992 alterou a redação do (então) art. 105.º da CRP, que passou a estatuir que “O Banco de Portugal, como banco central nacional, colabora na definição e execução das políticas monetária e financeira e emite moeda (...)” (art. 4.º da Lei Constitucional n.º 1/92, de 25 de novembro (Lei Constitucional n.º 1/92, de 25 de novembro, 1992)). Trata-se de uma adaptação ao Tratado de Maastricht, também de 1992, no sentido de “acentuar a acrescida independência do BP ao nível da definição e execução da política monetária” (Pina, 2005, p. 155)¹⁵².

Em 1995, através do DL n.º 231/95, de 12 de setembro (DL n.º 231/95, de 12 de setembro, 1995), modificou-se a LOBdP. Passaram então a ser proibidas a concessão de crédito ao Estado pelo BdP (bem como a outras pessoas coletivas de direito público e às empresas públicas), a concessão de garantias e a aquisição de títulos de dívida pública (art. 1.º do DL n.º 231/95). Tal teve por base o art. 104.º do Tratado de Roma (atual art. 123.º do TFUE). A exceção que se encontra é uma conta gratuita, das Regiões Autónomas, no BdP.

¹⁵¹ Ambos os Decretos-Lei revogaram o regime que constava do acima referido DL n.º 51/84, de 11 de fevereiro, sobre constituição de bancos comerciais ou de investimento por entidades privadas.

¹⁵² Ver também sítio da AR (Revisões constitucionais).

Com a revisão constitucional de 1997, alterou-se o então art. 105.º da CRP, que passou a art. 102.º, e do qual passou a constar que o BdP “exerce as suas funções nos termos da lei e das normas internacionais a que o Estado Português se vincule”¹⁵³. Trata-se de uma alteração que, segundo Carlos Costa Pina, faz com que se “relevem expressamente as normas internacionais a que o Estado português se encontra vinculado” (Pina, 2005, p. 155)¹⁵⁴.

Em 1 de janeiro de 1999, data de introdução do Euro como moeda única¹⁵⁵, entrou também em vigor a nova LOBdP, anexa à Lei n.º 5/98, de 31 de janeiro. Um dos pontos que se alterou com a nova LOBdP foi a qualificação do BdP. Na Lei de 90, este era qualificado como “pessoa colectiva de direito público, dotada de autonomia administrativa e financeira, com a natureza de empresa pública. Já na Lei atual, este é qualificado como “pessoa coletiva de direito público, dotada de autonomia administrativa e financeira e de património próprio”. Desapareceu, portanto, a referência à natureza empresarial do BdP. A doutrina diverge sobre a matéria: Máximo dos Santos defende que “tal definição ainda permite sustentar a natureza empresarial do BdP, por força da necessária conjugação da mesma com outras normas”, de entre as quais se destacava a Lei n.º 3/2004 (Lei-Quadro dos Institutos Públicos) ¹⁵⁶. Já Costa Pina crê que a natureza empresarial do BdP permanece, muito embora o desaparecimento da sua referência explícita na norma. O Autor sustenta tal afirmação com base nas características do regime jurídico da atuação do BdP¹⁵⁷.

2.3.1.2. Enquadramento jurídico da sua atuação

O enquadramento jurídico da atuação do BdP pauta-se pela “diversidade”, nas palavras de Máximo dos Santos¹⁵⁸. É algo que está patente no art. 64.º da LOBdP, a qual, no

¹⁵³ Na versão anterior estava consagrado que o BdP “colabora na definição e execução das políticas monetária e financeira e emite moeda, nos termos da lei”.

¹⁵⁴ O Autor afirma ainda que se passa a assumir “em termos constitucionais que o estatuto do BP é, não apenas o constante da sua Lei Orgânica (...) mas também o decorrente das normas internacionais: v.g., as referentes à UEM, em geral, e à constituição e funcionamento do BCE e do SEBC, em particular”.

¹⁵⁵ Inicialmente, em 1999, o Euro foi introduzido como a nova moeda oficial de 11 EM. Recorde-se que só três anos mais tarde, em 2002, o euro foi introduzido fisicamente (notas e moedas) (O euro, 2015).

¹⁵⁶ Cf. Máximo dos Santos, 2009, p. 97. Esta Lei-Quadro foi alterada por diversas vezes, sendo que a alteração mais relevante foi a do DL n.º 5/2012, de 17 de janeiro, que revogou o art. 48.º/1/e). Esta norma dispunha que o BdP (e os fundos que funcionavam junto dele) eram institutos públicos de regime especial, isto é, o regime comum dos institutos públicos era-lhes derogado “na estrita medida necessária à sua especificidade”. A revogação de tal art. impôs-se por razões de compatibilização com o Tratado que instituiu a CE e com os Estatutos do SEBC e do BCE. O argumento da compatibilização com a Lei-Quadro dos Institutos Públicos perdeu, assim, o seu valor e utilidade. (Lei n.º 3/2004, de 15 de janeiro, 2004).

¹⁵⁷ Cf. Pina, 2005, p. 156.

¹⁵⁸ Cf. Máximo dos Santos, 2009, p. 98.

n.º 1, diz que “ (...) o Banco (...) rege-se pelas normas da legislação reguladora da actividade das instituições de crédito, quando aplicáveis, e pelas demais normas e princípios de direito privado, bem como, no que se refere aos membros dos órgãos de administração, pelo Estatuto do Gestor Público”. Se estiver em causa, porém, o exercício público de poderes de autoridade, então o BdP obedece ao CPA e a “quaisquer outras normas e princípios de âmbito geral respeitantes aos atos administrativos do Estado” (art. 64.º, n.º 2).

Além disso, a parte do estatuto do BdP relativo ao SEBC encontra-se definida no TUE, o que leva a que, “por exemplo, a alteração do estatuto do Banco de Portugal atentando contra a sua independência” constitua “uma violação do próprio Tratado da União”¹⁵⁹.

2.3.1.3. Funções

Relativamente às funções a cargo do BdP, o primeiro ponto a sublinhar é o de que se trata do banco central nacional, razão pela qual é “parte integrante do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC)” (Pina, 2005, p. 156). Feita esta salvaguarda, indicamos pois as principais funções do BdP: emissão monetária (emissão de notas com curso legal e poder liberatório e colocação de moedas metálicas em circulação) (art. 6.º da LOBdP); banco central (gestão das disponibilidades externas do País – art. 12.º, al. a); intermediário nas relações monetárias internacionais do Estado – art. 12.º, al. b); refinanciador de última instância (“lender of last resort”), contribuindo deste modo para a estabilidade do sistema financeiro português – art. 12.º, al. c); participação no sistema europeu de prevenção e mitigação de riscos para a estabilidade financeira e em outras instâncias que prossigam a mesma finalidade – art. 12.º, al. d); conselheiro do Governo nos domínios económico e financeiro – art. 12.º, al. e); recolha e elaboração das estatísticas monetárias, financeiras, cambiais e da balança de pagamentos – art. 13.º; regulação, fiscalização e promoção do bom funcionamento dos sistemas de pagamentos – art. 14.º; condução da política monetária e cambial, no âmbito da sua integração no SEBC – art. 15.º; exercício da supervisão – arts. 16.º-A (política macroprudencial) e 17.º (supervisão) (e art. 93.º do RGICSF).

O BdP faz ainda parte do Eurosistema (composto pelo BCE e pelos bancos centrais dos EM que adotaram o Euro como moeda (Eurosistema, 2016).

¹⁵⁹ Cf. Máximo dos Santos, 2009, p. 98.

2.3.1.4. Princípios norteadores da sua atuação

Um dos princípios que norteia a atuação do BdP é o princípio da independência. Nas palavras de Máximo dos Santos, “O Banco de Portugal exerce hoje as suas funções num quadro jurídico que lhe garante a independência nas diversas acepções que a mesma comporta (jurídica, patrimonial, administrativa, financeira, funcional e operacional)” (Máximo dos Santos, 2009, p. 99). Carlos Costa Pina afirma que o BdP goza de um estatuto de “dupla independência”: num plano legal, por ser autoridade de supervisão bancária¹⁶⁰; e num plano constitucional, e por imperativo também do DUE, o que se deve ao facto, já por diversas vezes mencionado, de o BdP ser parte integrante do SEBC¹⁶¹.

Nem poderia ser de outra maneira, se tivermos em conta o art. 130.º do TFUE (antigo art. 108.º do TCE), que dispõe que “ (...) o Banco Central Europeu, os BCN, ou qualquer membro dos respetivos órgãos de decisão não podem receber solicitar ou receber instruções das instituições, órgãos ou organismos da União, dos Governos dos Estados-Membros ou de qualquer outra entidade. As instituições, órgãos ou organismos da União, bem como os Governos dos Estados-Membros, comprometem-se a respeitar este princípio e a não procurar influenciar os membros dos órgãos de decisão do BCE ou dos BCN no exercício das suas funções”. O art. 7.º dos Estatutos do SEBC e do BCE reproduz exatamente o conteúdo desta norma¹⁶²⁻¹⁶³.

Apesar de todas estas normas que dispõem sobre o estatuto do BdP, é pertinente não esquecermos que o seu nível de independência “não resulta apenas do seu estatuto jurídico”, mas igualmente de fatores “de natureza cultural, histórica e até psicológica” (Máximo dos Santos, 2009, p. 100)¹⁶⁴. Exemplo disso é a influência exercida pelo estatuto pessoal dos

¹⁶⁰ Tratou-se de uma consequência da nacionalização, em 1975, que fez com que o BdP assumisse a função de fiscalização da atividade bancária, antes a cargo da IGCS, entretanto extinta.

¹⁶¹ Cf. Pina, 2005, p. 156.

¹⁶² O TFUE encontra-se disponível a partir da página 47 (Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia). *Vid.* Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu.

¹⁶³ Os Estatutos do BdP sofreram também uma transformação resultante da adoção do euro como moeda. Esta requereu dois critérios de convergência: económica (que inclui o critério da estabilidade dos preços, da sustentabilidade das finanças públicas, da participação no mecanismo cambial do SME e da evolução das taxas de juro de longo prazo) e jurídica, esta última patente no art. 131.º do TFUE (antigo art. 109.º do TCE). Esta norma impõe a compatibilização, por cada um dos Estados-Membros, da respetiva legislação nacional, *incluindo os estatutos do seu banco nacional*, com os Tratados e com os Estatutos do SEBC e do BCE. O *itálico* é nosso.

¹⁶⁴ O Autor afirma ainda que “ (...) não raramente bancos centrais sujeitos a idênticos enquadramentos jurídicos revelam na prática atitudes diferentes quanto à sua relação com os governos”.

membros dos órgãos do BdP sobre o seu grau de independência, que leva a que, neste caso concreto, este último se consolide e se confirme (se dúvidas houvesse).

2.3.1.5. Composição

Uma breve nota apenas sobre os órgãos do banco central português. Este é composto pelo governador, pelo CA, pelo conselho de auditoria e pelo conselho consultivo (art. 26.º da LOBdP). O governador exerce as funções elencadas no art. 28.º do mesmo diploma¹⁶⁵, e, tal como os membros do CA, é escolhido “de entre pessoas com comprovada idoneidade, capacidade e experiência de gestão, bem como domínio de conhecimento nas áreas bancária e monetária” (art. 27.º, n.º 1). É designado por resolução do Conselho de Ministros, sob proposta do Ministro das Finanças (art. 27.º, n.º 2), e goza de independência nos termos dos Estatutos do SEBC e do BCE, “não podendo solicitar ou receber instruções das instituições comunitárias, dos órgãos de soberania ou de quaisquer outras instituições”, tal como acontece com os membros do CA (art. 27.º, n.º 5).

O CA é composto pelo governador, que preside, por um ou dois vice-governadores e por três a cinco administradores. Tem a seu cargo a “prática de todos os atos necessários à prossecução dos fins cometidos ao Banco e que não sejam abrangidos pela competência exclusiva de outros órgãos” (art. 34.º, n.º 1). À semelhança do que sucede com o Governador, também os membros do CA são nomeados por resolução do Conselho de Ministros, sob proposta do Ministro das Finanças, e o seu cargo tem a duração de cinco anos, prazo renovável uma vez e por igual período mediante resolução do Conselho de Ministros (art. 34.º, n.º 2)¹⁶⁶.

¹⁶⁵ De onde se destacam a de membro do Conselho e do Conselho Geral do BCE [art. 28.º, n.º 1, al. a)], a de representante e a de atuar em nome do Banco junto de instituições estrangeiras ou internacionais [art. 28.º, n.º 1, al. b)].

¹⁶⁶ Os membros do CA são inamovíveis, só podendo ser exonerados dos seus cargos se se verificar uma das circunstâncias previstas no art. 14.º, n.º 2, dos Estatutos do SEBC e do BCE (e que são: “deixar de preencher os requisitos necessários” ao exercício das funções e “se tiver cometido falta grave”) (art. 33.º, n.º 2). A exoneração referida é realizada mediante resolução do Conselho de Ministros, sob proposta do Ministro das Finanças (art. 33.º, n.º 3). Se o governador se opuser à sua exoneração, tem à sua disposição o direito de recurso previsto, mais uma vez, no relevante art. 14.º, n.º 2, do Estatuto do SEBC e do BCE (art. 33.º, n.º 5). Este recurso segue para o Tribunal de Justiça e tem como fundamento violação do Tratado ou de qualquer norma jurídica referente à sua aplicação. Deve ser interposto no prazo de “dois meses a contar, conforme o caso, da publicação da decisão e da sua notificação ao recorrente ou, na falta desta, do dia em que o recorrente tiver tomado conhecimento da decisão” (cf. art. 14.º, n.º 2, do Estatuto do SEBC e do BCE). O exercício de funções dos membros do CA cessa ainda por termo do mandato, por incapacidade permanente, por renúncia ou por incompatibilidade (art. 33.º, n.º 6).

O Conselho de Auditoria é composto por três membros designados pelo Ministro das Finanças: um Presidente, com voto de qualidade, um ROC e uma “personalidade de reconhecida competência em matéria económica” (art. 41.º, n.ºs 1 e 2). Acompanha o funcionamento do Banco e o cumprimento das leis e regs. que lhe são aplicáveis (art. 43.º, n.º 1, al. a)) e emite parecer acerca do orçamento, do balanço e das contas anuais de gerência (art. 43.º, n.º 1, al. c)).

O Conselho Consultivo é composto por uma série de entidades, elencadas no n.º 1 do art. 47.º, e de entre as suas funções destaca-se a pronúncia (ainda que não vinculativa) sobre o relatório anual da atividade do Banco e sobre os assuntos que lhe forem cometidos pelo Governador ou pelo CA (art. 48.º).

Máximo dos Santos defende que o art. 130.º do TFUE, ao dizer no “exercício dos poderes e no cumprimento das atribuições e deveres que lhe são conferidos pelo presente Tratado e pelos Estatutos do SEBC e do BCE”, quer dizer que, “fora desse quadro de atribuições e poderes, o princípio da independência não é imposto pelo Tratado” (Máximo dos Santos, 2009, p. 102). Tem-se defendido, porém, a aplicação deste princípio a todos os reguladores financeiros, em virtude do reconhecimento das suas vantagens para além dos bancos centrais. Defende-se até a aplicação do princípio da independência aos reguladores financeiros, com recurso a uma analogia com a posição dos bancos centrais. Tal deveu-se a uma sucessão de graves crises financeiras¹⁶⁷.

2.3.1.6. Poderes

O BdP possui ainda muitos poderes enquanto autoridade de regulação e supervisão, quicá a sua função mais relevante. Alguns deles foram já referidos na presente exposição, mais especificamente na parte dedicada à supervisão prudencial. Contudo, devido à sua relevância, merecem nova referência. Ora, de entre estes poderes destaca-se, naturalmente, o poder normativo, vertido na emissão de normas gerais e abstratas, que assumem a forma ou de avisos¹⁶⁸ ou de instruções¹⁶⁹. O poder de emitir recomendações e determinações específicas, previsto genericamente nas als. c) e e) do n.º 1 do art. 116.º do RGICSF; o poder

¹⁶⁷ Cf. Máximo dos Santos, 2009, p. 102.

¹⁶⁸ Que, segundo o art. 59.º, n.º 2, da LOBdP, são assinados pelo governador e publicados na 2.ª série do Diário da República.

¹⁶⁹ As instruções são editadas no Boletim Oficial do BdP, segundo a al. a) do n.º 3 do art. 59.º da LOBdP.

de autorizar a constituição de instituições de crédito e sociedades financeiras (arts. 16.º e seguintes do RGICSF); o poder de aprovar e de se opor (por exemplo, o poder de aprovar códigos de conduta elaborados pelas associações representativas das instituições de crédito – art. 77.º-B do RGICSF – e o poder de se opor à aquisição de participações qualificadas – art. 103.º do RGICSF; o poder de suspender (por exemplo, quando deixem de estar preenchidos os requisitos de idoneidade, qualificação profissional, independência ou disponibilidade de um determinado membro do órgão de administração ou fiscalização, ou mesmo de todo o órgão, suspender a autorização para o exercício de tais funções, pelo período de tempo necessário à sanção da falta dos requisitos identificados – art. 32.º, n.º 4, al. b), do RGICSF); o poder de fiscalizar (inspecionar, inclusive diretamente no local, e de solicitar informações – art. 116.º-M, n.º 2, do RGICSF), poder ínsito no poder de acompanhar a vida das instituições de crédito e de vigiar a observância das regras que regem a respetiva atividade, consagrado no art. 116.º do RGICSF); o poder de sancionar (que inclui o poder de investigar suspeitas do cometimento de infrações e de instaurar e instruir processos de contraordenação, aplicar coimas e sanções acessórias – arts. 200.º a 232.º do RGICSF)¹⁷⁰.

Como é regra num Estado de Direito, o exercício destes poderes sofre controlo jurisdicional, através dos tribunais. Assim dispõe o art. 39.º da LOBdP, ao referir que “Dos atos praticados pelo governador, vice-governadores, conselho de administração e demais órgãos do Banco, ou por delegação sua, no exercício de funções públicas de autoridade, cabem os meios de recurso ou ação previstos na legislação própria do contencioso administrativo”. O art. 12.º, n.º 2, do RGICSF acrescenta a presunção segundo a qual, nos referidos recursos e nos de outras decisões tomadas no âmbito da legislação específica que rege a atividade das instituições de crédito e das sociedades financeiras, a suspensão da eficácia determina grave lesão do interesse público.

Nos litígios em que o BdP seja parte, incluindo as ações para efetivação da responsabilidade civil por atos dos seus órgãos, bem como a apreciação da responsabilidade civil dos titulares desses órgãos para com o Banco, são competentes os tribunais judiciais (art. 62.º da LOBdP). Porém, nos casos em que das decisões do BdP resulte responsabilidade civil para terceiros, a responsabilidade civil pessoal dos seus autores só pode ser efetivada

¹⁷⁰ Cf. Máximo dos Santos, 2009, pp. 103-104.

“mediante ação de regresso do Banco e se a gravidade da conduta do agente o justificar, salvo se a mesma constituir crime” (art. 12.º/3 do RGICSF).

O art. 229.º do RGICSF dispõe que é competente para conhecer o recurso, a revisão e a execução das decisões ou de quaisquer outras medidas legalmente suscetíveis de impugnação tomadas pelo BdP, em processo de contraordenação o TCRS¹⁷¹. O art. 232.º do RGICSF dispõe que no âmbito contraordenacional, em tudo o que não contrarie o disposto no RGICSF, é de aplicação subsidiária o regime geral do ilícito de mera ordenação social.

2.3.2. Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)

2.3.2.1. História

A CMVM é uma autoridade de supervisão concebida especialmente para o mercado de valores mobiliários. Criada em Abril de 1991, foi instituída pelo art. 9.º, n.º 1, do CVM. Hoje, o que constava dessa disposição está no art. 1.º dos Estatutos da CMVM, aprovados pelo DL n.º 5/2015 (DL n.º 5/2015, de 8 de janeiro (Estatutos da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários), 2015)¹⁷², com uma alteração a assinalar: acrescentou-se a referência à natureza de entidade administrativa independente. Posto isto, define-se, nesta norma, a CVMV como uma “pessoa coletiva de direito público, *com a natureza de entidade administrativa independente*, dotada de autonomia administrativa e financeira e de património próprio”¹⁷³. Integra o SESF e o CNSF (art. 1.º, n.º 3, e art. 4.º, n.º 3, dos Estatutos da CMVM).

2.3.2.2. Atribuições

Existe, quanto às atribuições e competência da CMVM, semelhanças com as atribuições e competências do BdP, embora “os objectivos que a lei fixa a uma e outra destas autoridades de supervisão” sejam “diversas, e apenas em certos casos, coincidentes”. A semelhança reside sobretudo quanto aos “grandes tipos de intervenção de supervisão” e aos

¹⁷¹ A Lei de Organização do Sistema Judiciário (Lei n.º 62/2013, de 26 de agosto, que já sofreu alteração com a Retificação n.º 42/2013, de 24 de outubro) inclui o TCRS entre os tribunais de competência territorial alargada [art. 83.º, n.º 3, al. b)]. A competência deste Tribunal, sediado em Santarém, para o conhecimento de recurso, revisão e execução das decisões, despachos e outras medidas legalmente suscetíveis de impugnação tomadas pelo BdP em processo de contraordenação encontra-se consagrada no art. 112.º, n.º 1, al. c), do mesmo diploma (Lei n.º 62/2013, de 26 de agosto, 2013). Este diploma sofreu a Retificação n.º 42/2013, de 24 de outubro.

¹⁷² E que contam já com as alterações introduzidas pela Lei n.º 148/2015, de 9 de setembro.

¹⁷³ O itálico é nosso.

“instrumentos jurídicos postos ao serviço do respectivo exercício” (Athayde, Athayde, & Athayde, 2009, p. 337).

São atribuições da CMVM, segundo o n.º 1 do art. 353.º do CVM: a supervisão dos mercados de valores mobiliários, das ofertas públicas relativas a valores mobiliários, dos sistemas de liquidação, dos sistemas centralizados de valores mobiliários e das entidades sujeitas à supervisão da CMVM [al. a)]; a regulação dos mercados de valores mobiliários, das ofertas públicas relativas a valores mobiliários, das atividades exercidas pelas entidades sujeitas à sua supervisão e de outras matérias previstas no CVM e em legislação suplementar [al. b)].

O art. 4.º dos Estatutos da CVMV diz que são atribuições dela: regular e supervisionar os mercados de instrumentos financeiros, promovendo a proteção dos investidores [al. a)]; assegurar a estabilidade dos mercados financeiros, contribuindo para a identificação e prevenção do risco sistémico [al. b)]; contribuir para o desenvolvimento dos mercados de instrumentos financeiros [al. c)]¹⁷⁴; prestar informação e apoio aos investidores não qualificados [al. d)]; coadjuvar o Governo e o respetivo membro responsável pela área das finanças na definição das políticas relativas aos instrumentos financeiros, respetivos mercados e entidades neles intervenientes [al. e)] e, por fim, desempenhar outras funções que a lei lhe atribua [al. f)]¹⁷⁵.

Todas estas atribuições são desempenhadas pela CMVM de forma independente, pois tem autonomia de gestão, administrativa, financeira e patrimonial; independência orgânica, funcional e técnica; órgãos, serviços, pessoal e património próprios; poderes de regulação, de regulamentação, de supervisão, de fiscalização e de sanção de infrações (O que é a CMVM?).

A autonomia de gestão, administrativa, financeira e patrimonial encontra-se consagrada na al. a) do n.º 2 do art. 1.º dos Estatutos; a independência orgânica, funcional e técnica na al. seguinte.

¹⁷⁴ Atribuição esta reiterada no art. seguinte dos Estatutos, que dispõe que “difundir e fomentar o conhecimento dos mercados e das normas legais e regulamentares aplicáveis” e “desenvolver, incentivar ou patrocinar, por si ou em colaboração com outras entidades, estudos, inquéritos, publicações, ações de formação e outras iniciativas semelhantes” são obrigações da CMVM, “na prossecução das atribuições de contribuição para o desenvolvimento dos mercados financeiros”.

¹⁷⁵ Nesta al., com uma formulação ampla, pode incluir-se a mediação de conflitos, pela CMVM, entre entidades sujeitas à sua supervisão e entre estas e os investidores.

2.3.2.3. Composição

São órgãos da CMVM, segundo o art. 7.º dos Estatutos: o CA, a Comissão de Fiscalização, o Conselho Consultivo, a Comissão de Deontologia e o Conselho Geral de Supervisão de Auditoria. O CA é, naturalmente, o órgão mais importante: trata-se do “órgão colegial responsável pela definição da atuação da CMVM, bem como pela direção dos respetivos serviços” (art. 9.º dos Estatutos), e é composto por cinco membros: um presidente, um vice-presidente e por três vogais (art. 10.º, n.º 1), sendo indicados pelo membro do Governo responsável pelas finanças (nos termos dos n.ºs 3 a 8 do art. 17.º da Lei-Quadro das Entidades Reguladoras – Lei nº 67/2013, de 28 de agosto) cumprindo um mandato de 6 anos, que é não renovável (art. 11.º dos Estatutos). O estatuto dos seus membros está regulado no art. 16.º. As suas (vastas) atribuições encontram-se elencadas no art. 12.º dos Estatutos e cobrem quase todos os aspetos que o funcionamento do mercado dos valores mobiliários envolve.

As competências do Presidente do CA, consagradas no art. 13.º dos Estatutos, vão desde a representação da CMVM (al. a)) à tomada de resoluções e à prática de atos que dependam de deliberação do órgão a que preside mas que “não possam, pela sua natureza e urgência, aguardar a reunião desse conselho” (al. e)).

A Comissão de Fiscalização é o “órgão responsável pelo controlo da legalidade, da regularidade e da boa gestão financeira e patrimonial da CMVM e de consulta do respetivo Conselho de Administração nesses domínios” (art. 19.º dos Estatutos). Exerce, portanto, “os poderes típicos de qualquer órgão com responsabilidade por fiscalizar as actividades de um organismo” (Athayde, Athayde, & Athayde, 2009, p. 342). É composta por três membros (um presidente e dois vogais), designados pelo Ministro das Finanças, sendo que um deles tem de ser obrigatoriamente ROC (art. 20.º, n.º 1). O seu mandato tem a duração de 4 anos e é não renovável (art. 20.º, n.º 2). É sua missão “acompanhar e controlar com regularidade o cumprimento das leis e regulamentos aplicáveis, a execução orçamental, a situação económica, financeira, patrimonial e contabilística” da CMVM (art. 21.º, n.º 1, al. a)), dar parecer sobre o orçamento da mesma (art. 21.º, n.º 1, al. b)), podendo ainda solicitar ao CA quaisquer informações que considere necessárias ao correto desempenho das suas funções (art. 22.º, n.º 2, al. a)).

O Conselho Consultivo, presidido por uma pessoa designada pelo Ministro das Finanças, sob proposta do presidente do CA, é constituído por representantes dos organismos

relevantes para o funcionamento dos mercados de valores mobiliários (o BdP, o ISP¹⁷⁶, a IGCP, E.P.E., entre outros) (art. 23.º). O seu mandato tem a duração de quatro anos (art. 25.º).

A Comissão de Deontologia é o órgão que “emite declaração fundamentada em matéria de conflito de interesses” (art. 29.º, n.º 1), e é composta por uma pessoa designada pelo Ministro das Finanças, pelo Presidente do Conselho Consultivo e por um membro do CA indicado por este (art. 29.º, n.º 2).

Por fim, o Conselho Geral de Supervisão de Auditoria. Foi criado pelo DL n.º 225/2008, de 20 de novembro (em transposição da Diretiva 2006/43/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio), já revogado pela Lei n.º 148/2015, de 9 de setembro, e atualmente encontra-se regulado pelo art. 35.º do Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria (Lei n.º 148/2015). As suas funções transitaram, portanto, para a CMVM. É constituído por um presidente, um representante da CMVM, outro do BdP, outro da ASF e outro da IGF¹⁷⁷. Tem funções consultivas em matéria de supervisão de auditoria¹⁷⁸.

2.3.2.4. Poderes de regulação e regulamentação

As funções de regulação da CMVM encontram-se consagradas no art. 4.º, n.º 1, dos Estatutos da mesma: “A CMVM tem por missão a *regulação* e supervisão dos mercados de instrumentos financeiros, bem como das entidades que neles atuam, nos termos previstos no CVM e na respetiva legislação complementar”. Ora, o CVM, no seu art. 353.º, n.º 1, al. b), diz que é atribuição da CMVM a “*regulação* do mercado de instrumentos financeiros, das ofertas públicas relativas a valores mobiliários, das actividades exercidas pelas entidades sujeitas à sua supervisão (...)”¹⁷⁹.

Diz-se que as atribuições e competências da CMVM, presentes no CVM, cumprem os requisitos da situação de “polícia económica”, traduzida na “atribuição a um órgão da Administração Pública de um conjunto de poderes – com o objectivo de estabelecer limites a certa actividade ou, dizendo de outra maneira, o respectivo regime jurídico-

¹⁷⁶ Que corresponde à atual ASF.

¹⁷⁷ À semelhança do Conselho Consultivo, também o Conselho Geral de Supervisão de Auditoria inclui membros dos principais organismos relevantes para o funcionamento do mercado de valores mobiliários.

¹⁷⁸ Emite parecer em matéria de supervisão de auditoria; pronuncia-se sobre projetos de regulamento que incluam normas com eficácia externa; acompanha o desempenho da supervisão de auditoria e das leis aplicáveis e aprova o regimento interno (art. 35.º, n.º 2, da Lei n.º 148/2015).

¹⁷⁹ Em ambos os arts. mencionados, o itálico é nosso.

administrativo”. Esses poderes incluem o poder de regulamentação, de fiscalização e de prática de atos administrativos (Athayde, Athayde, & Athayde, 2009, p. 339).

O poder de regulamentação da CMVM, estatuído no art. 369.º do CVM, inclui a elaboração de regs. sobre as atribuições e competências da mesma (n.º 1), regs. estes que devem observar os princípios da legalidade, necessidade, clareza e publicidade (n.º 2). A regra é que sejam publicados na 2.ª série do Diário da República (n.º 3), mas se incluírem matérias sobre um determinado mercado regulamentado ou sistema de negociação multilateral ou relativas aos instrumentos financeiros nele negociados, serão também divulgados no boletim desse mercado ou sistema (n.º 4). São instruções os regs. da CMVM que visem regular procedimentos de carácter interno de uma ou mais categorias de entidades (n.º 5).

2.3.2.5. Poderes de supervisão

Os poderes de supervisão são mencionados, à semelhança dos poderes de regulação, logo no art. 4.º, n.º 1, dos Estatutos: “A CMVM tem por missão a regulação e *supervisão* dos mercados financeiros”, e no n.º seguinte, pois é atribuição da mesma “regular e *supervisionar* os mercados de instrumentos financeiros” [al. a)].

O art. 360.º do CVM enumera procedimentos que, no âmbito dos seus poderes de supervisão, a CMVM pode tomar. São exemplo: o acompanhamento da atividade das entidades sujeitas à sua supervisão e do funcionamento do mercado, de instrumentos financeiros, dos sistemas de liquidação dos instrumentos financeiros, de câmara de compensação, de contraparte central e dos sistemas centralizados de valores mobiliários (al. a); a fiscalização do cumprimento da lei e dos regs. (al. b)); a instrução dos processos e a punição das infrações que são da sua competência (al. e)), entre outros. No exercício destes poderes, a CMVM deve respeitar os princípios da proteção dos investidores, da eficiência e regularidade de funcionamento dos mercados de instrumentos financeiros, do controlo da informação, da prevenção do risco sistémico, da prevenção e repressão das atuações contrárias à lei ou a regulamento e da independência perante quaisquer entidades sujeitas ou não à sua supervisão, previstos no art. 358.º.

2.3.2.6. Poderes de fiscalização

O art. 364.º do CVM dispõe sobre os poderes de fiscalização da CMVM, que incluem inspeções, inquéritos e diligências para fazer cumprir os princípios acima enumerados e previstos no art. 358.º.

A al. b), relativa à realização de inquéritos (“realizar inquéritos para averiguação de infracções de qualquer natureza cometidas no âmbito do mercado de instrumentos financeiros ou que afectem o seu normal funcionamento”) suscita algumas críticas. Ainda que a sua redacção tenha sido entretanto alterada – anteriormente havia referência a alguns crimes de mercado (“delitos de manipulação do mercado, abuso de informação, violação de segredo profissional (...)”) – as críticas mantêm-se. Amadeu José Ferreira destaca-se nestas críticas, chamando a atenção para as “dificuldades de investigação dos crimes de mercado” e para a “necessidade de qualquer participação ao Ministério Público ter um mínimo de fundamento”, que requerem uma intervenção, “desde a primeira hora”, do MP, algo que não acontece¹⁸⁰.

2.3.2.7. Jurisdição

Uma nota quanto à jurisdição exercida pela CMVM. Analisando o art. 359.º do CVM, facilmente concluímos que esta “cobre – ou, pelo menos, visa cobrir -, todos aqueles que possam ter intervenção nesses mercados, a qualquer título e de qualquer natureza” (Athayde, Athayde, & Athayde, 2009, p. 339). Citemos alguns, a título de exemplo: entidades gestoras de mercados regulamentados, de sistemas de negociação multilateral, de sistemas de liquidação, de câmara de compensação, de sistemas centralizados de valores mobiliários e contrapartes centrais; emitentes de valores mobiliários; sociedades de titularização de créditos, entre outros. Todas estas entidades devem colaborar com a CMVM (art. 359.º, n.º 3).

2.3.2.8. Direito aplicável e natureza jurídica

As relações entre a CMVM e as entidades que intervêm no mercado de valores mobiliários são regidas, na sua maioria, pelo direito público (uma vez que a intervenção deste organismo é levado a cabo através do exercício de poderes unilaterais).

¹⁸⁰ Cf. Ferreira A. J., 1997, pp. 117-118.

No entanto, existem exceções: basta analisarmos o art. 2.º/1/al. b), dos Estatutos da CMVM (que manda aplicar, quanto à sua gestão financeira e patrimonial, o regime jurídico aplicável às entidades públicas empresariais), e o art. 35.º/1 do mesmo diploma, que rege que as relações da CMVM com o seu pessoal obedecem às regras do contrato individual de trabalho.

Sendo assim, a classificação proposta por Freitas do Amaral, como pessoa colectiva de direito público, torna-se mais difícil. Embora a CMVM reúna algumas características de empresa pública, não se pode dizer que seja uma. O mesmo acontece com a classificação de instituto público. Seguimos, então, a posição de Augusto de Athayde, segundo a qual estamos “perante uma entidade “híbrida” que apresenta traços de ambos os tipos” (Athayde, Athayde, & Athayde, 2009, p. 343).

2.3.3. Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

2.3.3.1. Qualificação

A ASF é uma pessoa coletiva de direito público, com a natureza de entidade administrativa independente, dotada de autonomia administrativa, financeira e de gestão e património próprio (art. 1.º do Estatuto).

Até janeiro de 2015, denominava-se ISP, situação que se alterou com o DL n.º 1/2015, de 6 de janeiro¹⁸¹ (do qual consta o Estatuto pelo qual se rege). O seu Regulamento Interno encontra-se no Despacho n.º 53/2002 – SETF.

2.3.3.2. Atribuições

É a autoridade que tem como incumbência o “regular funcionamento do mercado segurador e dos fundos de pensões em Portugal”, contribuindo desta forma para a “garantia da protecção dos tomadores de seguros, segurados, subscritores, participantes, beneficiários e lesados”. Concretiza tal missão através da “promoção da estabilidade e solidez financeira das entidades sob a sua supervisão” e da “garantia da manutenção de elevados padrões de

¹⁸¹ A Lei n.º 67/2013, de 28 de agosto (Lei-Quadro das Entidades Reguladoras (Lei n.º 67/2013, de 28 de agosto, 2013) desencadeou esta mudança, ao “estabelecer um conjunto de princípios e regras gerais que obrigaram a uma revisão dos estatutos das entidades reguladoras nacionais e, em alguns casos, à alteração da denominação social dessas entidades” (A Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, 2015). Afirmando que a Lei-Quadro das Entidades Reguladoras tem “intenções ideológicas” em algumas das suas disposições, comprometendo a separação de poderes típica de um Estado de direito, *vid.* Gaspar H. , 2016. Henriques Gaspar é o atual presidente do STJ.

conduta” por parte dos operadores (empresas de seguros e resseguros, sociedades gestoras de fundos de pensões e mediadores) (art. 6.º do Estatuto).

As suas atribuições encontram-se no art. 7.º do Estatuto, e vão desde a supervisão e regulação da atividade seguradora, resseguradora, de mediação de seguros e de fundos de pensões (al. a)); à participação no sistema de supervisão macroprudencial para prevenção e mitigação dos riscos sistémicos suscetíveis de afetar a estabilidade financeira (al. b)) e à gestão de fundos (al. j)).

2.3.3.3. Princípios que norteiam a sua atuação

A ASF guia a sua atuação pelos seguintes princípios: primado do interesse público; defesa do interesse dos consumidores de seguros e de fundos de pensões; atuação independente e responsável; integridade, consistência e transparência na ação e funcionamento eficaz, eficiente e socialmente responsável (Plano Estratégico 2015-2017, p. 5).

2.3.3.4. Composição

Os seus órgãos são: o CA, o Conselho Consultivo e a Comissão de Fiscalização (art. 8.º). O primeiro é o órgão colegial que define a atuação da ASF e dirige os seus serviços (art. 11.º). É constituído por um presidente e até quatro vogais (art. 12.º, n.º 1), que cumprem um mandato de seis anos, não renovável (art. 13.º, n.º 1).

O Conselho Consultivo é o órgão de consulta da ASF sobre as grandes linhas de orientação estratégica sobre coordenação do sector de atividade sob supervisão (art. 21.º).

A sua composição é bastante heterogénea: vai desde os representantes dos Governos Regionais dos Açores e da Madeira, a membros do CA do BdP e da CMVM, ao Diretor-Geral da Direção-Geral do Consumidor, a representantes de associações de defesa do consumidor, de empresas de seguros, de entidades gestoras de fundos de pensões e de mediadores de seguros, entre outros (art. 22.º/1). O mandato é de três anos (art. 22.º/4).

Por fim, a Comissão de Fiscalização é o órgão responsável pelo controlo da legalidade, da regularidade e da boa gestão financeira e patrimonial da ASF e de consulta do respetivo CA nesses domínios (art. 25.º).

É composta por um presidente e dois vogais, designados por despacho do Ministro das Finanças (sendo um dos vogais ROC) (art. 26.º/1), para um mandato de quatro anos não renovável (art. 26.º/3).

2.3.4. Conselho Nacional de Supervisores Financeiros

O CNSF foi criado pelo DL n.º 228/2000, de 23 de setembro. Perante o “esbatimento das fronteiras entre os diferentes sectores do sistema financeiro” (Máximo dos Santos, 2009, p. 105), refletido nos conglomerados financeiros, e a “crescente integração e interdependência das diversas áreas ligadas à atividade financeira” (Conselho Nacional de Supervisores Financeiros), a coordenação e concertação entre as diversas autoridades nacionais de supervisão surge como uma necessidade premente. Tornou-se, pois, praticamente obrigatório um aumento de “eficácia da ação supervisora” (Máximo dos Santos, 2009, p. 105)¹⁸².

O objetivo que se visou alcançar com a criação do CNSF foi, então, “sem afectar a competência e a autonomia das diferentes autoridades, institucionalizar e organizar a cooperação entre elas, criando um fórum de coordenação da actuação de supervisão do sistema financeiro em ordem a facilitar o mútuo intercâmbio de informações, tendo em vista, designadamente, a salvaguarda da estabilidade financeira” (Máximo dos Santos, 2009, p. 105)¹⁸³.

São seus membros permanentes: o Governador do BdP (que preside), o membro do CA do BdP com o pelouro da supervisão das instituições de crédito e sociedades financeiras, o Presidente da CMVM e o Presidente da ASF (art. 4.º). Se, no entanto, estiverem em causa matérias de política macroprudencial, dispõe o art. 4.º/2 que participam como observadores, sem direito de voto, um representante do membro do Governo responsável pelas finanças e o membro do CA do BdP com o pelouro da política macroprudencial.

Tem competências de coordenação entre as autoridades de supervisão do sistema financeiro no âmbito da regulação e supervisão das entidades e atividades financeiras (explicitadas no art. 2.º), e exerce ainda funções consultivas, no plano macroprudencial, para o BdP (autoridade macroprudencial nacional) (art. 7.º/3). As suas funções macroprudenciais espelham-se, segundo o seu Relatório de Atividades 2015, na análise de riscos para o sistema

¹⁸² O preâmbulo do DL n.º 228/2000 vai precisamente neste sentido: “A eliminação das fronteiras entre os diversos setores da atividade financeira, de que os conglomerados financeiros são corolário, reforça a necessidade de as diversas autoridades de supervisão estreitarem a respetiva cooperação, criarem canais eficientes de comunicação de informações relevantes e coordenarem a sua atuação com o objetivo de eliminar, designadamente, conflitos de competência, lacunas de regulamentação, múltipla utilização de recursos próprios”.

¹⁸³ No mesmo sentido, afirmando que o CNSF foi concebido como “fórum de concertação de estratégias no plano da supervisão, visando harmonizar e potenciar o seu exercício”, vid. Pina, 2005, p. 174.

financeiro, análises temáticas e apreciação de medidas concretas de política macroprudencial (Conselho Nacional de Supervisores Financeiros: Relatório de Atividades 2015).

Pode ainda, a pedido do Ministro das Finanças ou do governador do BdP, emitir pareceres sobre quaisquer assuntos do seu âmbito de atribuições (art. 7.º/1). As informações prestadas pelos seus membros estão sujeitas ao dever legal de segredo, relativamente às matérias de que tomem conhecimento (art. 10.º).

O CNSF reúne com periodicidade mínima trimestral (art. 8.º/1), sendo que as reuniões devem ser marcadas com uma antecedência de 15 dias (art. 8.º/2). Podem, porém, ser realizadas sessões extraordinárias, em qualquer momento, por iniciativa do presidente ou mediante solicitação de qualquer dos restantes membros permanentes do Conselho (art. 8.º/3).

As deliberações consensuais do CNSF que não contenham elementos sujeitos por lei a sigilo podem ser levadas ao conhecimento de quaisquer entidades do setor público ou privado e ao público em geral, se tal for consensualmente considerado conveniente (art. 6.º/3).

No âmbito da sua competência definida no art. 2.º/1/f), o CNSF realiza consultas públicas sobre iniciativas que promove no âmbito das suas competências.

2.4. O novo esquema institucional de supervisão da União Europeia¹⁸⁴

Tudo começou em novembro de 2008, quando a Comissão Europeia incumbiu um grupo de peritos, presidido por Jacques de Larosière, para “formular recomendações atinentes ao reforço dos mecanismos europeus de supervisão, em ordem a melhorar a protecção dos cidadãos e repor a confiança no sistema financeiro” (Calvão da Silva, 2013, p. 76). Tratou-se, pois, de um estudo aprofundado sobre a supervisão financeira no espaço europeu, que talvez não tivesse surgido nesta altura, não fora a profunda crise económico-financeira que teve início em julho de 2007, nos EUA, e que depois se propagou com as dimensões que conhecemos. A crise pôs a nu as “lacunas estruturais da União Económica e Monetária, em matéria de coordenação entre as autoridades de supervisão prudencial” e de “coerência intersectorial entre as três novas autoridades europeias de supervisão” (Quelhas, Dos objetivos da união bancária, 2012, p. 284), colmatadas pela febre legislativa que se seguiu ao “Relatório de Larosière”.

Surgiu, então, em fevereiro de 2009, o “Relatório de Larosière” (Larosière, 2009) que, no seu capítulo III, intitulado “EU Supervisory Repair”, aconselha a criação de um “Sistema Europeu de Supervisores Financeiros”, composto pelo já mencionado CERS¹⁸⁵, e por três AES¹⁸⁶: uma direcionada para o setor bancário (ABE¹⁸⁷) outra para os valores mobiliários (AEVMM¹⁸⁸) e outra para o setor dos seguros e pensões complementares de reforma (AESPC¹⁸⁹). A intenção era criar uma “*estrutura de supervisão integrada da União Europeia*” (Calvão da Silva, 2013, p. 76), chamando a atenção para a importância da coordenação entre autoridades supervisoras a nível europeu e para a instituição de mecanismos de decisão comuns (Quelhas, Dos objetivos da união bancária, 2012, p. 278).

¹⁸⁴ Para um comentário à nova arquitetura de supervisão europeia, *vid.* Carmassi, Luchetti, Micossi, contribuições de Gros, & Lannoo, 2010, pp. 67 e ss.

¹⁸⁵ Calvão da Silva refere-se ao CERS como “Conselho”, porém, a maioria da doutrina refere-se-lhe como “Comité”. A denominação original, na língua inglesa, é “Board”, palavra que consente estas duas traduções, e ainda outras, como “câmara”, “ministério” ou “diretoria”.

¹⁸⁶ ESAs na sigla inglesa (“European Supervisory Authorities”).

¹⁸⁷ EBA (European Banking Authority), na sigla em inglês.

¹⁸⁸ ESMA (European Securities and Markets Authority), na sigla inglesa.

¹⁸⁹ EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority), na sigla em inglês.

Em junho de 2009, o Ecofin, o qual é constituído pelos ministros da economia e das finanças de todos os EM, chegou a acordo quanto a uma nova estrutura de supervisão na UE¹⁹⁰.

Em setembro de 2009, um projeto legislativo no sentido da criação deste novo sistema viu a luz do dia, sendo que foi em 2010 que foi efetivamente criado¹⁹¹, através de quatro regs., publicados no JOUE: o Regulamento (UE) n.º 1092/2010 relativo à supervisão macroprudencial do sistema financeiro na UE e que cria o CERS; o Regulamento (UE) n.º 1093/2010, que cria a Autoridade Bancária Europeia; o Regulamento (UE) n.º 1094/2010, que cria a AESPC, e o Regulamento (UE) n.º 1095/2010, que cria a AEVMM.

Deste modo, o SESF é composto pelo CERS, pelas três Autoridades Europeias de Supervisão¹⁹² e respetivo Comité Conjunto¹⁹³ e pelas autoridades de supervisão dos EM's, tal como dispõe o art. 1.º/3 do Regulamento 1092/2010; 2.º/2 dos Regulamentos 1093/2010, 1094/2010 e 1095/2010. Associa, desta forma, “a supervisão sistémica com o combate ao “efeito de contágio”” (Quelhas, Sobre a criação do Comité Europeu do Risco Sistémico, 2012, p. 877). Trata-se, então, de um “paradigma de centralização e cooperação vertical a superar a meramente horizontal” (Calvão da Silva, 2013, p. 77).

Em comum, os Regulamentos criadores destas três autoridades têm o Considerando 1, o qual diz que “A crise financeira de 2007 e 2008 veio tornar patentes importantes deficiências na supervisão financeira. (...) Os modelos de supervisão numa base nacional não acompanharam a globalização financeira e a realidade de integração e interligação entre os mercados financeiros europeus. (...) A crise veio expor sérias deficiências nas áreas da cooperação, da coordenação e da coerência de aplicação da legislação da União, bem como a nível da confiança entre as autoridades nacionais de supervisão”. O diagnóstico da situação é, portanto, unânime.

¹⁹⁰ Nas conclusões da 2948.ª reunião do Ecofin, pode ler-se que “a regulação e a supervisão nos Estados-Membros e na EU deve ser melhorada de forma ambiciosa, assegurando confiança, eficiência, “accountability” [obrigação de prestar contas] e consistência na atribuição de responsabilidades quanto à estabilidade financeira, tendo em conta as responsabilidades dos Ministros das Finanças” (Council conclusions on Strengthening EU financial supervision, 2009, p. 1). *Vid.* Lannoo, 2009, p. 1.

¹⁹¹ Dando origem ao chamado “pacote legislativo de novembro de 2010”.

¹⁹² Sobre os seus poderes, *vid.* Putnis, 2010, pp. 107-109.

¹⁹³ Em inglês, “Joint Committee of the ESAs”. Trata-se da instância em que as três AES “cooperam regular e estreitamente para garantir a coerência intersectorial dos trabalhos e obter posições comuns na área da supervisão dos conglomerados financeiros e noutras questões intersectoriais, bem como no intercâmbio de informações com o CERS e desenvolvimento das relações entre o CERS e as AES (art. 54.º dos Regs. 1093/2010, 1094/2010 e 1095/2010). Dentro do Comité Conjunto, existe ainda um Subcomité dos Conglomerados Financeiros, de acordo com o art. 57.º dos Regs. acima referidos. Cf. Calvão da Silva, 2013, p. 77.

No considerando 8 do Regulamento 1093/2010, repetido nos outros regs. que criaram AES, apontam-se falhas específicas ao então vigente sistema de supervisão financeira europeu: insuficiência no controlo de instituições transfronteiriças; pouco intercâmbio de informações; pouca diversidade de regras de supervisão; dispersão legislativa dos EM (são as soluções provindas dos “colégios de autoridades de supervisão”, com origem na Diretiva 2006/48/CE). O Comité Conjunto das Autoridades Europeias de Supervisão é a solução para estes problemas, dotado de objetivos de cooperação institucional e coerência intersectorial¹⁹⁴ (art. 54.º dos três regs.), com especial atenção ao controlo dos conglomerados financeiros, regras de contabilidade e auditoria, análises de risco, branqueamento de capitais e intercâmbio de informações. A sua composição encontra-se no art. 55.º dos três regs.

2.4.1. O Banco Central Europeu

Finda aquela que foi, durante muito tempo, a “última” concretização da UEM – a adoção do euro como moeda única -, impõem-se novos desafios a nível europeu, tendo porém sempre a noção de que a UEM tem ainda muito mais etapas pela frente.

2.4.1.1. Breves considerações sobre o Banco Central Europeu

O BCE é parte integrante do SEBC (constituído pelo BCE e pelos BCN dos 25 EM da UE)¹⁹⁵. O SEBC rege-se pelo Protocolo relativo aos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu (Estatutos do SEBC), anexo ao TUE e ao

¹⁹⁴ Patentes também na estrutura orgânica das AES e do CERS (cf. art. 1.º Regulamento 1092/2010; arts. 55.º/3 dos Regulamentos 1093/2010, 1094/2010 e 1095/2010; art. 5.º/3 do Regulamento 1092/2010 e 55.º/3 dos Regulamentos 1093/2010, 1094/2010 e 1095/2010). Nas palavras de José Manuel Quelhas, “Estas presidências e vice-presidências cruzadas evidenciam a preocupação de aumentar a coordenação supervisora, bem como a ambição de progredir para uma harmonização decisória” (Quelhas, Dos objetivos da união bancária, 2012, p. 283).

¹⁹⁵ É mesmo o líder do Eurosistema (cf. art. 8.º dos Estatutos). Excetuando as atribuições estatutárias que foram exclusivamente atribuídas ao BCE, a maioria das atividades do Eurosistema rege-se pelo princípio da descentralização – “na medida em que tal seja considerado possível e adequado, o BCE recorrerá aos BCN para que estes efectuem operações que sejam do âmbito das atribuições do Eurosistema” (art. 12.º/1 dos Estatutos).

TFUE. O seu objetivo principal é a manutenção da estabilidade dos preços¹⁹⁶⁻¹⁹⁷, ou seja, a manutenção do poder de compra da moeda; apoia também as políticas económicas gerais na UE, de forma a promover um “crescimento sustentável e não inflacionista”, bem como um “elevado nível de emprego” e atua de acordo com o princípio de uma economia de mercado aberto e de livre concorrência (art. 127.º/1 TFUE).

Tem sede em Frankfurt am Main, na Alemanha, e foi estabelecido pelo TUE, em 1998. Foi considerado instituição oficial da UE pelo Tratado de Lisboa¹⁹⁸. É dotado de personalidade jurídica ao abrigo do direito público internacional (art. 9.º dos Estatutos), razão pela qual pode celebrar acordos internacionais em questões relacionadas com as suas atribuições e cooperar com organizações internacionais como o FMI, a OCDE e o BIS.

Goza da mais ampla capacidade jurídica reconhecida às pessoas coletivas pelas respetivas legislações nacionais dos EM (art. 9.º/1 dos Estatutos), bem como dos privilégios e imunidades necessários ao cumprimento da sua missão (Protocolo relativo aos privilégios e imunidades das Comunidades Europeias, de 8 de abril de 1965, em especial o seu art. 23.º).

O facto de as suas competências lhe terem sido atribuídas pelo TFUE e não delegadas por quaisquer outras instituições distingue-o das várias “agências centralizadas” da UE. Estas últimas têm personalidade jurídica, é certo, mas as suas competências foram-lhe delegadas pelas instituições europeias (Scheller, 2006, p. 47).

¹⁹⁶ A estabilidade dos preços visa evitar tanto a inflação prolongada como a deflação. A inflação reflete-se num “aumento geral dos preços dos bens e dos serviços ao longo de um período de tempo prolongado que resulta num decréscimo do valor da moeda e, conseqüentemente, do valor da moeda”; a deflação numa “descida do nível geral de preços ao longo de um período prolongado” (Europeu, 2005, p. 9). A definição deste objetivo prende-se com a convicção de que “ (...) o melhor contributo da política monetária para um crescimento económico sustentável e não inflacionista” é, precisamente, a estabilidade dos preços (Política monetária, 2016).

¹⁹⁷ O BCE anunciou, em 1998, uma definição quantitativa de estabilidade de preços: “A estabilidade de preços será definida como o aumento em termos homólogos do IHPC para a área do euro inferior a 2%. A estabilidade de preços deverá ser mantida a médio prazo”.

¹⁹⁸ Todavia, devido às suas funções limitadas (assegurar o cumprimento dos objetivos e atribuições cometidas ao SEBC), não se encontra incluído no art. 7.º do Tratado da CE do qual constam as cinco instituições da UE, mas sim num art. à parte, o 8.º.

2.4.1.2. Atribuições do Eurosistema

O Eurosistema coexiste com o SEBC enquanto existirem EM que não tenham aderido à moeda única.

Estas constam do art. 127.º/2 e do art. 3.º/1 dos Estatutos, e são: definição e execução da política monetária da União; realização de operações cambiais; detenção e gestão das reservas cambiais oficiais dos EM e promoção do bom funcionamento dos sistemas de pagamentos. São também atribuições do Eurosistema: a emissão das notas de euros como as únicas com curso legal na União (art. 128.º/1 e art. 16.º dos Estatutos) e a recolha da informação estatística necessária às atribuições do Eurosistema (art. 5.º dos Estatutos). Analisemo-las.

A primeira só é possível através do controlo total da base monetária que o Eurosistema detém. Ora vejamos: o BCE e os BCN são as únicas instituições autorizadas a emitir notas com curso legal na área do euro; o BCE aprova o volume de emissão de moeda pelos EM (art. 128.º/2). Desta forma, o Eurosistema exerce “influência dominante sobre as condições do mercado monetário e as taxas de juro do mercado monetário” (Scheller, 2006, p. 48).

A atribuição da função de realização de operações cambiais ao Eurosistema prende-se com a garantia de que as operações cambiais comungam dos mesmos objetivos da política monetária, abrindo simultaneamente portas às capacidades operacionais dos BCN. A função seguinte (detenção e gestão de reservas cambiais oficiais da área do euro) é o “complemento lógico da função (...) de condução de operações cambiais” (Scheller, 2006, p. 48).

A função de promoção do bom funcionamento do sistema de pagamentos “reconhece a importância de sistemas sólidos e eficientes não apenas para a condução da política monetária mas também para o conjunto da economia” (Scheller, 2006, p. 49).

Os Estatutos elencam outras funções ao Eurosistema, desde o art. 17.º ao 24.º, no capítulo IV, intitulado “Funções monetárias e operações asseguradas pelo SEBC”. Além disso, são também de assinalar os poderes regulamentares e poderes sancionatórios em caso de não cumprimento dos seus Regs. e Decisões (arts. 132.º TFUE e 34.º dos Estatutos); o contributo para a “boa condução das políticas desenvolvidas pelas autoridades competentes no que se refere à supervisão prudencial das instituições de crédito e à estabilidade do sistema financeiro (art. 127.º/5 TFUE); a apresentação de pareceres às instituições e órgãos

europeus competentes ou às autoridades nacionais sobre questões das suas atribuições (art. 127.º/4 TFUE e 4.º dos Estatutos).

2.4.1.3. O papel do BCE no Eurosistema

Sendo o BCE o centro de decisão do SEBC e do Eurosistema (uma vez que, segundo o art. 8.º, os órgãos de decisão do BCE dirigem o Eurosistema e que, segundo o art. 9.º/2, o BCE assegura que as atribuições do Eurosistema são executadas através das suas próprias atividades ou através dos BCN), a formulação de políticas e a execução de políticas através do BCE e dos BCN está a cargo deles. Quanto à restante atividade do Eurosistema, rege o princípio da descentralização, expresso no art. 12.º/1: “na medida em que tal seja considerado possível e adequado, o BCE recorrerá aos BCN para que estes efetuem operações que sejam do âmbito das atribuições do Eurosistema”.

2.4.1.4. Composição do BCE

Agora que sabemos que o BCE dirige o Eurosistema, mais premente ainda se torna conhecer os seus órgãos de decisão que são, segundo o art. 9.º/3 (em cumprimento do art. 129.º/1 TFUE), o Conselho do BCE e a Comissão Executiva. Existe ainda um terceiro órgão de decisão, o Conselho Geral, que se manterá enquanto existirem EM que não tenham ainda aderido ao Euro (art. 45.º). Estes três órgãos de decisão obedecem ao disposto no TFUE, nos Estatutos e nos seus Regs. Internos.

Uma vez que o BCE é o centro do Eurosistema, os seus órgãos de decisão assumem uma dupla função: a de dirigirem o BCE e a de dirigirem o Eurosistema e o SEBC (Scheller, 2006, p. 51).

2.4.1.4.1. O Conselho do BCE

É o principal órgão de decisão do BCE. É composto pelos 6 membros da Comissão Executiva e pelos Governadores dos BCN dos EM que adotaram o Euro (atualmente 19) – arts. 10.º/1 e 283.º/1 TFUE. Sendo um órgão de decisão do BCE, assume a referida natureza dupla a que há pouco nos referimos: dirige o BCE internamente, isto é, administra-o: adota

o seu Regulamento Interno (art. 12.º/3), determina as condições de emprego dos membros da Comissão Executiva e dos funcionários do BCE e fixa o orçamento desta instituição.

As suas atribuições são: adotar as orientações e tomar as decisões necessárias ao desempenho das atribuições cometidas ao BCE e ao Eurosistema (art. 12.º/1); definir a política monetária para a área do euro (decidir sobre os objetivos monetários, as taxas de juro diretas e a constituição de reservas no Eurosistema) e formular orientações para executar as decisões tomadas (art. 12.º/1); adotar, no contexto das novas responsabilidades do BCE sobre supervisão bancária, “decisões relacionadas com o quadro geral, no âmbito do qual as decisões de supervisão serão tomadas, e adotar projetos de decisão completos propostos pelo Conselho de Supervisão” (O Conselho do BCE)¹⁹⁹.

Reúne duas vezes por mês, habitualmente (cumprindo assim o disposto no art. 10.º/5). De seis em seis semanas, acontecem as reuniões mais importantes, em que se “analisa a evolução económica e monetária” e se “decide sobre a política monetária”²⁰⁰⁻²⁰¹. Esta separação de reuniões serve para “assegurar uma separação entre as atribuições do BCE no domínio da política monetária (bem como outras funções) e as suas responsabilidades de supervisão bancária” (O Conselho do BCE).

O teor destes debates é confidencial (art. 10.º/4), contudo, o público pode ser informado sobre todos os aspetos relevantes das deliberações do Conselho do BCE.

O sistema de votação no Conselho do BCE obedece ao princípio “um membro, um voto” (cf. art. 10.º/2). Os Estatutos estabelecem que, quando o n.º de membros neste Conselho for superior a 21, como acontece atualmente (19 governadores dos BCN e seis membros da Comissão Executiva)²⁰², a votação funcionará da seguinte forma: cada membro da Comissão Executiva disporá de um voto, sendo de 15 o n.º de governadores com direito a voto, que será atribuído rotativamente. Os governadores serão distribuídos por vários

¹⁹⁹ Sobre outras competências do BCE, *vid.* Scheller, 2006, p. 53.

²⁰⁰ As decisões sobre política monetária são explicitadas numa conferência de imprensa (que tem lugar igualmente de seis em seis semanas) conduzida pelo Presidente do BCE, assistido pelo Vice-Presidente. A última teve lugar a 21 de abril, e nela foi anunciada que as compras de dívida de empresas iriam avançar, bem como a realização do primeiro empréstimo de longo prazo à banca condicionado ao financiamento da economia (TLTRO). As taxas de juro de referência do BCE não sofreram qualquer alteração (Tanque Jesus, 2016).

²⁰¹ Antes de cada uma destas reuniões sobre política monetária, o BCE publica um relato da reunião anterior sobre a mesma matéria.

²⁰² Este sistema entrou em vigor em janeiro de 2015, com a adesão da Lituânia ao euro.

grupos, obedecendo a uma classificação atribuída consoante a dimensão da economia e do sistema financeiro do país de cada um²⁰³.

Este sistema rotativo de votação existe para “preservar a capacidade de actuação do Conselho do BCE, mesmo com o aumento gradual do número de países da área do euro e, por conseguinte, do número de membros do Conselho do BCE” (Sistema de rotatividade dos direitos de voto do Conselho do BCE, 2014). Para determinar a que grupo pertence cada governador, foi elaborada uma lista de classificação, cujos cinco primeiros lugares são ocupados pela Alemanha, França, Itália, Espanha e Países Baixos, que, juntos, partilham quatro direitos de votos. Os restantes (catorze) partilham onze direitos de voto, sendo que os governadores exercem o seu direito de voto com uma periodicidade mensal²⁰⁴.

Quando estejam em causa decisões sobre questões financeiras (mais precisamente, as dos arts. 28.º, 29.º, 30.º, 33.º e 51.º), os votos dos membros do Conselho do BCE são ponderados de acordo com as participações dos respetivos BCN no capital subscrito do BCE²⁰⁵. A regra é o Conselho do BCE deliberar por maioria simples dos votos ponderados, mas para os aumentos de capital do BCE (art. 28.º/3) e para as derrogações das normas de repartição dos proveitos monetários (art. 32.º/3), é exigida uma maioria qualificada de dois terços e no mínimo 50% dos acionistas.

2.4.1.4.2. Comissão Executiva

Este é o órgão de decisão operacional do BCE, responsável pela sua gestão quotidiana (art. 11.º/6)²⁰⁶. É composta pelo Presidente²⁰⁷ e Vice-Presidente do BCE, e por

²⁰³ Os países são classificados de acordo com um indicador com duas componentes: a parcela do país no PIB agregado a preços de mercado e a parcela do país no total do activo do balanço agregado das instituições financeiras monetárias (cf. Scheller, 2006, p. 55).

²⁰⁴ *Vid.* Sistema de rotatividade dos direitos de voto do Conselho do BCE, 2014. Sobre um paralelismo estabelecido entre o sistema de votação rotativa do Conselho do BCE e o sistema de direitos de voto no Comité de Operações de Mercado Aberto (FOMC, na sigla inglesa) da Reserva Federal dos EUA, *vid. idem.*

²⁰⁵ Este consiste, segundo o art. 43.º/6, no capital do BCE subscrito pelos BCN da área do euro, excluindo as ações subscritas pelos BCN não pertencentes a essa mesma área.

²⁰⁶ A necessidade de ter um órgão capaz de responder a situações urgentes e a casos específicos explica a existência da Comissão Executiva no BCE.

²⁰⁷ Ao qual são atribuídas funções exclusivas e merecedoras de destaque, como a presidência dos órgãos de decisão do BCE (art. 13.º/1), o voto de qualidade no Conselho do BCE e na Comissão Executiva, a representação externa do BCE, a apresentação do Relatório Anual do BCE ao Parlamento Europeu e ao Conselho da UE (art. 284.º/3) e a possibilidade de participar em sessões do Ecofin e do Eurogrupo. Atualmente, o Presidente do BCE é Mario Draghi.

mais quatro vogais nomeados pelos dirigentes dos países da zona euro, por um período de oito anos (arts. 11.º/1/2 e 283.º/2 TFUE).

As suas atribuições são: preparar as reuniões do BCE (art. 12.º/2)²⁰⁸; executar a política monetária de acordo com as orientações e decisões do Conselho do BCE, dando as instruções necessárias aos BCN (art. 12.º/1); a já referida gestão das atividades correntes do BCE e o exercício de poderes que lhe tenham sido delegados pelo Conselho do BCE, sendo alguns deles de natureza regulamentar (art. 12.º/1). São exemplo os elencados nos arts. 15.º/1/2 e 26.º/3.

As suas reuniões regem-se também pelo princípio de “um membro, um voto” (art. 11.º/5). A Comissão Executiva delibera por maioria simples.

2.4.1.4.3. Conselho Geral

O Conselho Geral encarna a “ligação institucional entre o Eurosistema e os BCN dos EM não pertencentes à área do euro”, uma vez que é composto pelo Presidente e Vice-Presidente do BCE e pelos governadores dos BCN dos 28 EM (art. 45.º/2). Consequentemente, quando todos os EM tiverem aderido ao euro, será dissolvido. Pode ser, portanto, considerado um órgão transitório²⁰⁹.

Os restantes membros da Comissão Executiva podem participar nas suas reuniões, mas sem direito de voto (art. 45.º/2). Nas suas reuniões podem ainda participar, ainda que sem direito de voto, o Presidente do Conselho e um membro da Comissão (art. 46.º/2). Este órgão desempenha as funções que antes estavam a cargo do IME (art. 47.º/1). e que o BCE deve desempenhar na terceira fase da UEM.

As suas funções, elencadas no art. 47.º, vão desde funções consultivas (as dos arts. 4.º e 25.º), contributo para a compilação de informação estatística (art. 47.º/2), para a elaboração do relatório anual do BCE (art. 47.º/2), para o estabelecimento das regras necessárias à normalização dos processos contabilísticos (art. 47.º/2), para a tomada de medidas sobre a determinação da tabela de repartição para a subscrição do capital do BCE (art. 47.º/2), para a definição do regime aplicável ao pessoal do BCE (art. 47.º/2) e para os

²⁰⁸ O que, informalmente, significa que a Comissão Executiva tem “o direito de tomar a iniciativa no que respeita às decisões do Conselho do BCE” (Scheller, 2006, p. 60).

²⁰⁹ O mesmo se defende em O Conselho Geral do BCE, s.d.

preparativos necessários à fixação irrevogável das taxas de câmbio, com referência ao euro, dos EM que “beneficiam de uma derrogação” (art. 47.º/3).

O Presidente do BCE informa o Conselho Geral das decisões tomadas pelo Conselho do BCE (art. 47.º/4). O Conselho Geral adotou o seu próprio Regulamento Interno, que determina que se trata de um órgão presidido pelo Presidente do BCE ou, na sua ausência, pelo Vice-Presidente (art. 46.º/1).

2.4.1.5. Os poderes regulamentares do BCE

De acordo com o disposto nos arts. 132.º/1 TFUE e 34.º/1 dos Estatutos, o BCE pode adotar legislação com um efeito direto sobre terceiros para além dos BCN do Eurosistema – são os Regs. e as Decisões.

Os primeiros têm caráter geral, são obrigatórios em todos os seus elementos e diretamente aplicáveis em todos os países da Zona Euro; as segundas são vinculativas em todos os seus elementos para os destinatários que designa e entram em vigor aquando da notificação destes²¹⁰.

Caso não cumpram as obrigações decorrentes dos Regs. ou as Decisões, os organismos estão sujeitos a multas ou sanções pecuniárias temporárias (arts. 132.º/3 e 34.º/3 dos Estatutos).

2.4.1.6. Atividades consultivas do BCE

No domínio das suas atividades consultivas, o BCE pode adotar recomendações e opiniões, sempre dentro das suas atribuições.

As recomendações são atos jurídicos não vinculativos, e podem servir para o BCE iniciar o processo de legislação europeia, ou então para o BCE incentivar a tomada de medidas. As opiniões surgem na sequência da consulta ao BCE, por instituições europeias ou por EM, de acordo com o TFUE e com os Estatutos, ou então por iniciativa própria do BCE (sempre que o BCE o considere necessário, sobre questões no domínio das suas atribuições)²¹¹.

²¹⁰ Cf. Scheller, 2006, p. 69.

²¹¹ Cf. Scheller, 2006, pp. 70-72.

2.4.2. O Comité Europeu do Risco Sistémico

2.4.2.1. Qualificação

O CERS foi instituído pelo Regulamento 1092/2010. É um órgão independente (art. 7.º), responsável pela supervisão macroprudencial²¹² do sistema financeiro europeu (art. 3.º/1). Devido à interligação que passou a caracterizar a atividade financeira neste século (aglomerando a banca, a bolsa e os seguros), o CERS integra, como já foi acima referido, o SESF, respondendo assim à exigência de vigilância integrada destas atividades e contribuindo para a “prevenção” e “atenuação dos riscos sistémicos para a estabilidade financeira da União” (art. 3.º/1).

Trata-se de um órgão consultivo, no entanto, o seguimento dado aos alertas e recomendações é por ele controlado (art. 3.º/2/f)). Os seus destinatários deverão reagir; se não o fizerem, devem justificá-lo. Se o CERS considerar a reação inadequada, informa desse facto os destinatários, o Conselho e, se for caso disso, a Autoridade Europeia de Supervisão competente (considerando 20).

2.4.2.2. Competências

São competências do CERS: a identificação de riscos sistémicos (art. 3.º/2/b)), sendo que risco sistémico é definido no art. 2.º/c) do mesmo diploma como um “risco de perturbação do sistema financeiro²¹³ susceptível de ter consequências negativas graves no mercado interno e na economia real”, incluindo todos os tipos de “intermediários, de mercados e de infra-estruturas financeiros”, bem como a definição do grau de prioridade desse risco²¹⁴; a emissão de alertas (que podem ser tornados públicos) e a formulação de recomendações (à UE em geral, a um ou mais EM, a uma ou mais autoridades, a um ou mais

²¹² Regulação macroprudencial preocupa-se com a estabilidade do sistema financeiro como um todo; a microprudencial prende-se com a estabilidade das instituições, individualmente, e a proteção das pessoas. Cf. Persaud, 2009, p. 2.

²¹³ Sistema financeiro, por sua vez, é definido como “todas as instituições, mercados e produtos financeiros e infra-estruturas de mercado” (art. 2.º/b) do Regulamento 1092/2010).

²¹⁴ José Manuel Quelhas decompõe esta noção em: instabilidade sistémica (“afecção de todo o organismo financeiro”), resultados disruptivos (associados à “profundidade e (...) extensão das degenerações orgânicas subsequentes à perturbação do sistema financeiro”), impacto abrangente (“ (...) engloba os mercados internos e externos e não diferencia entre a esfera económica real e a financeira”), generalidade dos operadores (“ (...) inclui todos os actores financeiros, não excluindo os sujeitos em função da dimensão, do segmento ou da localização”), universalidade dos mercados e das infra-estruturas (“ (...) expõe a totalidade das actividades financeiras e das suas estruturas de suporte à deflagração e à disseminação de eventuais perturbações” (Quelhas, Sobre a criação do Comité Europeu do Risco Sistémico, 2012, p. 879).

reguladores nacionais ou à Comissão Europeia) no sentido da adoção de medidas que corrijam esses riscos (art. 2.º/2/c) e d) e arts. 16.º e 18.º); o acompanhamento da situação após a emissão desses alertas e recomendações (arts. 2.º/2/f) e 17.º); a determinação e/ou recolha e análise de todas as informações relevantes e necessárias para a supervisão macroprudencial, em cooperação estreita com as AES, o SEBC, a Comissão Europeia e as autoridades nacionais de supervisão (arts. 2.º/2/a) e 15.º); cooperar estreitamente com todas as outras partes no SESF, facultando às AES as informações sobre riscos sistémicos necessárias para o exercício das respetivas atribuições de supervisão macroprudencial, e definir com elas indicadores quantitativos e qualitativos (painel de riscos)²¹⁵ para a identificação e medição do risco sistémico (art. 2.º/2/g)); participar, se necessário, no Comité Conjunto das AES (art. 2.º/2/h)); coordenar as suas ações com as das organizações financeiras internacionais, em particular o FMI e o CEF²¹⁶, sobre questões de supervisão macroprudencial²¹⁷ (art. 2.º/2/i))²¹⁸.

2.4.2.3. Membros

São dois os motivos que justificam a estrutura orgânica do CERS, cujos membros pertencem ou ao BCE ou ao Comité Conjunto das Autoridades Europeias de Supervisão: a “responsabilidade e experiência do BCE e dos BCN na área da estabilidade financeira” e o “reconhecimento de que deverão desempenhar um papel de primeiro plano na supervisão macroprudencial”. Com efeito, o Presidente do BCE preside ao CERS (art. 5.º/1 do Regulamento 1092/2010), sendo que o seu vice-presidente é o Presidente do Comité Conjunto (art. 5.º/3 do Regulamento 1092/2010 e 55.º/3 dos Regulamentos 1093/2010, 1094/2010 e 1095/2010); o Presidente e o Vice-Presidente do BCE, os Governadores dos BCN, os Presidentes das AES e um membro da Comissão Europeia são membros do

²¹⁵ Estes “painéis de risco” são “susceptíveis de serem monitorizados e avaliados” (Quelhas, Dos objetivos da união bancária, 2012, p. 279). Para uma análise mais aprofundada da criação destes painéis, *vid.* Quelhas, Sobre a criação do Comité Europeu do Risco Sistémico, 2012, p. 883.

²¹⁶ FSB – Financial Stability Board, na sigla inglesa.

²¹⁷ Esta al. leva José Manuel Quelhas a concluir que “(...) a natureza sistémica das crises exige uma resposta concertada à escala internacional, por força da integração crescente dos mercados e dos operadores financeiros” (Quelhas, Dos objetivos da união bancária, 2012, p. 279).

²¹⁸ O considerando 7 do Regulamento 1092/2010 vai neste sentido, ao associar a integração dos mercados financeiros internacionais com os riscos de contágio no âmbito das crises financeiras internacionais. A solução para tal não é nem nacional, nem europeia, mas sim mundial, daí a cooperação com o FMI, o CEF e os parceiros do G20. No mesmo sentido, *vid.* Quelhas, Sobre a criação do Comité Europeu do Risco Sistémico, 2012, p. 888.

Conselho Geral do CERS com direito de voto (art. 6.º do Regulamento 1092/2010)²¹⁹; do Comité Diretor do CERS fazem parte o Vice-Presidente do BCE, quatro membros do Conselho Geral do BCE, um membro da Comissão Europeia e os Presidentes das AES (art. 11.º); do Comité Técnico Consultivo do CERS são parte integrante: um representante de cada banco nacional e um representante do BCE; um representante das autoridades nacionais de supervisão de cada EM; um representante de cada AES e dois representantes da Comissão Europeia (art. 13.º).

O CERS é ainda dotado de um Comité Científico Consultivo, composto por quinze peritos, independentes, que representam “um amplo leque de qualificações e experiências” (art. 12.º). O facto de ser um organismo sem personalidade jurídica explica-se pela sua “composição aglutinadora de pessoas de tão diversa proveniência e interconexão das instituições e dos mercados” (Calvão da Silva, 2013, p. 80).

2.4.3. A Autoridade Bancária Europeia

2.4.3.1. Enquadramento e qualificação

A ABE foi criada pelo Regulamento 1093/2010 (Regulamento (UE) n.º 1093/2010, de 24 de novembro, 2010). É uma das AES, a par da Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma e da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (que formam, em conjunto com o Comité Conjunto, o CERS e as autoridades nacionais de supervisão, o SESF).

2.4.3.2. Atribuições

É uma autoridade independente da UE (art. 42.º), cuja principal atribuição é estabelecer um conjunto de regras harmonizadas de regulação e supervisão do sector bancário em todo o espaço europeu (art. 8.º/2). Estas regras têm carácter técnico e vinculativo (arts. 10.º e seguintes) ou então são orientações (art. 16.º). Têm a função de

²¹⁹ Calvão da Silva afirma que “*A participação dos Presidentes das ESAs no ESRB com direito de voto traduz a essencialidade de uma complexa e exacta supervisão microprudencial (de cada uma das múltiplas instituições financeiras) para a avaliação do risco macroprudencial (do sistema financeiro como um todo), dada a estreita ligação e interdependência dos riscos microprudenciais e macroprudenciais*” (Calvão da Silva, 2013, p. 79). O itálico é do Autor.

definir práticas de supervisão uniformes em toda a União²²⁰ (contribuindo, dessa forma, também para uma aplicação uniforme do DUE²²¹), de criar condições equitativas de concorrência (considerando 13 e, indiretamente, o considerando 20 e 22) e de proporcionar níveis adequados de proteção a depositantes, investidores e consumidores (art. 8.º/1/h) e i) e art. 9.º, relativo aos consumidores).

O mandato da ABE abarca ainda a avaliação periódica de riscos e vulnerabilidades no sector bancário europeu, “designadamente por meio de relatórios de avaliação de riscos e testes de esforço à escala europeia” (About us, s.d.) (arts. 23.º e 24.º).

2.4.3.3. Poderes

O art. 16.º/2 confere-lhe poderes para investigar alegações de incumprimento ou não aplicação da legislação da UE por parte de autoridades nacionais. Pode também decidir em situações de emergência (considerando 30 e art. 18.º), mediar, de forma vinculativa, diferendos entre autoridades competentes em situações transfronteiriças, nomeadamente no quadro dos colégios de supervisão (considerando 32 e arts. 19.º e 20.º) e funcionar como órgão consultivo independente do Parlamento Europeu, do Conselho e da Comissão (considerando 45).

2.4.3.4. Organização interna

Quanto à sua organização interna, a ABE tem dois órgãos de gestão: o Conselho de Supervisores e o CA. O primeiro, composto pelo Presidente da ABE, por representantes da Comissão, do BCE, do CERS, da AESPC e da AEVMM e pelo “mais alto dirigente da autoridade pública nacional competente para a supervisão das instituições de crédito em cada Estado Membro” (no nosso caso, o governador do BdP), é o principal órgão de decisão da ABE (art. 40.º). Tem a seu cargo as decisões referidas no capítulo II do Regulamento 1093/2010, o que inclui projetos de normas técnicas, orientações, pareceres e relatórios (art. 43.º), e age de forma independente e objetiva (art. 42.º).

²²⁰ Cf. art. 29.º/1: “A Autoridade desempenha um papel activo no desenvolvimento de uma cultura europeia comum de supervisão e de práticas de supervisão coerentes, bem como na garantia da aplicação de procedimentos uniformes e de abordagens coerentes em toda a União”.

²²¹ Cf. considerando 27, 28 e 29 e art. 8.º/1/b).

O segundo é constituído pelo Presidente e por mais seis membros do Conselho de Supervisores (art. 45.º), e a sua função é assegurar que a ABE “prossiga a missão e exerça as atribuições” que lhe estão cometidas (art. 47.º/1). Para isso, “propõe para adopção ao Conselho de Supervisores os programas de trabalho anuais e plurianuais” (art. 47.º/2), o relatório anual de atividades (art. 47.º/6), adopta o plano da política de recursos humanos da ABE (art. 47.º/4) e aprova o orçamento da mesma, nos termos dos arts. 63.º e 64.º. As suas reuniões são preparadas pelo Diretor Executivo, a quem compete ainda a gestão da Autoridade (art. 53.º).

Por fim, ao Presidente compete a representação externa da Autoridade (art. 48.º/1), a preparação dos trabalhos do Conselho de Supervisores e o comando das reuniões deste Conselho e do CA (art. 48.º/2).

A ABE coopera “regular e estreitamente” com as restantes AES no sentido de uma “coerência intersectorial”, no âmbito do Comité Conjunto (art. 54.º/2).

A Câmara de Recurso é um organismo conjunto das AES (art. 58.º/1), cuja atribuição é “garantir uma proteção efetiva dos direitos das partes afetadas por decisões adotadas pela ABE” (About us, s.d.)²²².

A Autoridade apresenta os seus projetos de normas técnicas regulamentares à Comissão, para aprovação (art. 10.º/1). Se se justificar, é feita uma consulta pública sobre esses projetos, “para garantir que todos os intervenientes e partes interessadas possam apresentar contributos na elaboração das futuras normas e orientações do setor bancário” (About us, s.d.). Se se justificar também, a ABE analisa os custos e benefícios que cada proposta acarreta (art. 10.º/1). Os documentos finais são adotados pelo Conselho de Supervisores, após votação (art. 43.º/1/2).

Podem ser solicitados ao Grupo das Partes Interessadas do Sector Bancário, organismo criado para “facilitar a consulta com os interessados nos domínios relevantes para as atribuições da Autoridade”, pareceres e aconselhamento (art. 37.º).

²²² A ABE deve ainda “preencher um papel de coordenação geral entre as autoridades competentes” (art. 31.º).

2.4.3.5. Relatórios anuais

Os relatórios anuais da ABE têm enaltecido a sua vertente de coordenação das várias autoridades de supervisão e de harmonização das regras aplicáveis ao sector bancário – foi assim no primeiro, de 2011: “ (...) a ABE centrou os trabalhos no estabelecimento das bases para o (...) código único europeu de regras” e “intensificou (...) os seus esforços no sentido de promover uma cooperação eficaz e eficiente entre as autoridades nacionais de supervisão no domínio da supervisão bancária”; no segundo, de 2012: “ (...) deu um contributo significativo para (...) a harmonização das regras bancárias (...) ” e “ (...) continuou a desempenhar um papel importante na melhoria da coerência das práticas de supervisão e no reforço da cooperação entre as autoridades de supervisão (...) ”; no de 2013: “Em 2013, a ABE fez progressos assinaláveis no seu contributo para a elaboração de regras prudenciais vinculativas e harmonizadas aplicáveis aos bancos e obteve resultados positivos na promoção de uma abordagem de supervisão comum para o setor bancário”; no de 2014: “Entre os resultados dignos de nota [em 2014] contam-se o desenvolvimento do Conjunto Único de Regras no setor bancário, a promoção continuada da convergência da supervisão (...) ”²²³.

2.4.4. O Sistema Europeu de Supervisão Financeira

Ainda que o processo de integração financeira a nível bancário se tenha iniciado logo em 1993, com o Tratado de Maastricht, que impulsionou o processo da união monetária²²⁴, foi com a criação do SESF, que entrou em vigor em 2011, que conheceu o seu apogeu.

Foi na sequência da grave crise iniciada em 2007 que surgiu o Relatório Larosière, a propor a criação de um SESF, que assegurasse que “as regras destinadas ao setor financeiro passassem a ser aplicadas adequadamente para preservar a estabilidade financeira e garantir a confiança no sistema financeiro no seu conjunto e uma proteção suficiente aos consumidores de serviços financeiros”. Partiu-se, portanto, para uma “”europeização da supervisão financeira”, modelo baseado numa separação entre regulação – harmonizando a

²²³ Resumo do Relatório Anual de 2011 da Autoridade Bancária Europeia; Resumo do Relatório Anual de 2012 da Autoridade Bancária Europeia; Resumo do Relatório Anual de 2013 da Autoridade Bancária Europeia; Resumo do Relatório Anual de 2014 da Autoridade Bancária Europeia.

²²⁴ Cf. Machado, 2014, pp. 17-18.

“disciplina (...) da supervisão bancária”, atribuída a instituições da UE -, e a supervisão, a cargo das autoridades nacionais de supervisão (Gonçalves, 2015, pp. 20-23)^{225-226 -227}.

Ao manter-se a supervisão a nível nacional, conduziu-se a uma “efetiva fragmentação da supervisão bancária, pois, apesar de harmonizada, a regulamentação que os Estados-Membros aplicam está longe de ser idêntica; (...) as diferenças aumentam se se considerar a prática da supervisão, tantas vezes baseada em pontos de vista e em graus diferentes de empenhamento das autoridades”. Assim sendo, as falhas na supervisão de uns podem ter “repercussões no funcionamento de todo o mercado interno e gerar efeitos indesejáveis em Estados-Membros com supervisores cumpridores e competentes” (Gonçalves, 2015, p. 23).

Perante as insuficiências do SESF demonstradas com o agravamento da crise – patentes, por exemplo, na insolvência de diversas instituições bancárias pouco tempo antes tidas como sólidas²²⁸ - tornou-se por demais patente a necessidade de corrigir este sistema. A solução foi a criação de um sistema integrado de supervisão²²⁹ - o MUS.

2.4.4.1. O Mecanismo Único de Supervisão

O MUS é a encarnação da “*desnacionalização*” e da “consequente *europização* da supervisão das instituições de crédito” (Gonçalves, 2015, p. 25)²³⁰. Trata-se da criação de um supervisor pan-europeu, único para a Zona Euro, composto pelo BCE, como organismo central, e pelos supervisores nacionais dos países da Zona Euro²³¹.

Após a Comissão Europeia ter defendido, na sua Comunicação “Ação para a Estabilidade, o Crescimento e o Emprego” (Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Comité

²²⁵ O Autor defende, a propósito da separação, neste âmbito, entre regulação e supervisão, que o “SESF instituiu (...) um modelo que (...) pretendeu conciliar forças opostas, que pressionam, umas, no sentido centrípeto e, outras num sentido centrífugo” (Gonçalves, 2015, pp. 22-23). Sobre o assunto, cf. Black, *Restructuring global and EU financial regulation: character, capacities, and learning*, 2012, p. 8.

²²⁶ Em Portugal, o BdP é banco central e autoridade nacional de supervisão bancária. Sobre a separação entre regulação e supervisão no SESF, *vid.* Wymeersch E. , 2014, p. 1; Mancini, 2013.

²²⁷ Sobre a “divisão fundamental” entre regulação e supervisão neste âmbito, cf. Wymeersch E. , 2014, p. 12.

²²⁸ E nos elevados custos que tal acarretou para os contribuintes.

²²⁹ Cf. Thiele, 2014, p. 519; Lackhoff, 2014, p. 13; Lener & Rulli, 2013, pp. 99 e ss.

²³⁰ O Autor defende que europeização significa, neste contexto, a “assunção da *responsabilidade pública de execução* de uma determinada tarefa pela UE. Em concreto, esta forma de europeização é o equivalente, para o nível europeu, do conceito de nacionalização, operativo ao nível do Estado” (Gonçalves, 2015, p. 25). O itálico é do Autor.

²³¹ Cf. Albuérne Gonzalez, 2014.

Económico e Social Europeu, ao Comité das Regiões e ao Banco Europeu de Investimento: Ação para a Estabilidade, o Crescimento e o Emprego, 2012), a importância do “aprofundamento da construção europeia como forma de restaurar a confiança na União Económica e Monetária”, passou a entender-se que a forma de concretizar tal intenção seria criar uma “união bancária que incluisse uma supervisão financeira integrada e um mecanismo único de garantia de depósitos” (Palma Ramalho, 2014).

A 12 de setembro de 2013, o Parlamento Europeu aprovou a criação de um modelo de supervisão bancária prudencial comum aos EM da Zona Euro e aberto aos demais EM. Todavia, foi só com o Regulamento n.º 1024/2013 do Conselho, de 15 de outubro de 2013 (“Regulamento MUS”) que o BCE lhe viu serem conferidas “atribuições específicas no que diz respeito às políticas relativas à supervisão prudencial das instituições de crédito”, que assumiu a 4 de novembro de 2014 (Palma Ramalho, 2014, pp. 404-405).

Ao assumir-se a necessidade de um tratamento homogêneo de regras a nível europeu, compreende-se a necessidade de criação de um “sistema único e centralizado de supervisão bancária” (Gonçalves, 2015, p. 25). Além disso, a existência do BCE como elemento centralizador garante a homogeneidade e a igualdade de tratamento por parte do supervisor para todas as entidades submetidas a supervisão (Albuerne Gonzalez, 2014, p. 96).

Os objetivos do MUS são, então, “restaurar a confiança pública no sistema financeiro (e bancário)”, “reforçar o mercado interno” e “romper com a associação entre a dívida privada e a dívida soberana” (Gonçalves, 2015, p. 26)²³².

²³² De entre os objetivos elencados, destacamos o fim da ligação entre dívida privada e dívida soberana. Seguimos o pensamento de Pedro Gonçalves, ao afirmar que “a dívida privada (na sua maior parte, dívida dos bancos) facilmente se transforma em dívida soberana, a suportar, a final, pelo Estado e pelos contribuintes” (Gonçalves, 2015, p. 26). Com o MUS pretende-se, portanto, “desanexar o risco soberano do risco bancário”, uma vez que os Estados, ao garantir a estabilidade prudencial e ao susterem o risco sistémico (pois são supervisores), acabam por contribuir para associar o risco soberano ao bancário (cf. Gomes M. J., 2015, p. 24). Eddy Wymeersch segue a mesma opinião, pois afirma que uma das lições a retirar da crise é que a dívida privada (sobretudo a dívida bancária) facilmente se transforma em dívida soberana (cf. Wymeersch E., 2014, pp. 4-5). Segue a mesma linha de raciocínio Carolina Albuerne Gonzalez (Albuerne Gonzalez, 2014, pp. 96-97), ao afirmar que esta dependência tem ameaçado a estabilidade monetária e económica. Deste modo, a Autora afirma ser o MUS condição necessária mas não suficiente para acabar com este círculo vicioso (Albuerne Gonzalez, 2014, p. 96). Manuel José Barbosa Gomes vai no mesmo sentido, ao afirmar que “Apesar de decisivo, o MUS é apenas o primeiro passo no caminho da União Bancária e no combate à fragmentação financeira” (Gomes M. J., 2015, p. 24).

2.4.4.1.1. O Mecanismo Único de Supervisão e a União Bancária

O MUS constitui o primeiro pilar da União Bancária, a par da resolução (MUR) e da garantia de depósitos²³³. Assistir-se-ia, então, à criação de uma “união bancária global”, cujo grande escopo seria ““desligar” o risco-instituição do risco-país””, o que se faz através quer de uma globalização da solução mas também da fase prévia do problema (Palma Ramalho, 2014, p. 405)²³⁴.

O que acontece é que o Estado, ao assumir que uma instituição bancária é privada, “garante a estabilidade prudencial através de três grandes tipos de intervenção: supervisão, resolução/intervenção de capital e garantia de depósitos” (Gomes M. J., 2015, p. 24).

2.4.4.1.2. Estrutura

2.4.4.1.2.1. Banco Central Europeu

É o BCE quem assume a responsabilidade pelo funcionamento da supervisão bancária na Zona Euro - trata-se de um “*modelo de integração institucional*”, isto é, somam-se às competências tradicionais do banco central as competências de supervisão²³⁵.

O Regulamento do MUS, com base no art. 127.º/6 TFUE, confere atribuições específicas em políticas relativas à supervisão prudencial das instituições de crédito e outras instituições financeiras (arts. 4.º e 5.º). No entanto, as funções de supervisão encontram-se funcionalmente separadas das funções de política monetária (art. 25.º), uma vez que se encontram atribuídas a um órgão do BCE especialmente dedicado à supervisão, o CS (art. 26.º)²³⁶.

Tanto o BCE como as autoridades nacionais que compõem o MUS estão vinculados a um princípio de independência, tal como o CS, que deve atuar de forma “independente e

²³³ Para não alargarmos excessivamente o âmbito desta exposição, não abordaremos estes dois pilares da União Bancária. Adiantamos apenas que não existe ainda acordo político para a criação de um sistema comum de garantia de depósitos. Sobre o tema e, especialmente, sobre o MUR, *vid.* Ferran, 2014. Para uma perspetiva económica da União Bancária, *vid.* Beck, 2012.

²³⁴ Sobre a motivação política da UBE e seus objetivos, *vid.* Wymeersch E. , 2014, pp. 2-5; Tröger, 2013; Henessy, 2014; e Capriglione, 2013.

²³⁵ Sobre a alternativa entre “modelo de integração” e “modelo de supervisão”, *vid.* Masciandaro & Nieto, 2014. Os Autores distinguem as vantagens e desvantagens de ambas as visões (Masciandaro & Nieto, 2014, pp. 5 e ss.).

²³⁶ “O modelo de *supervisory governance* do BCE foi organizado com a pretensão de evitar conflitos e contaminações cruzadas entre política monetária e supervisão bancária” (Gonçalves, 2015, p. 34). O itálico é do Autor. Cf. Ferran, 2014, p. 12 e ss.

objetiva” (art. 19.º). A accountability encontra-se também presente neste âmbito, ao exigir-se a apresentação de relatórios ao Parlamento Europeu e ao Conselho e aos parlamentos nacionais e a prestação de contas (art. 21.º).

Exige-se também uma cooperação estreita entre o BCE e as AES que compõem o SESF, nos termos do art. 3.º. O BCE está também sujeito às normas técnicas vinculativas de regulamentação e de execução da ABE e adotadas pela Comissão (art. 4.º/3).

O exercício em exclusivo de certas atribuições específicas quanto a todas as IC dos EM participantes pelo BCE deve-se articular com o princípio do art. 6.º, segundo o qual as autoridades nacionais competentes são responsáveis pelo exercício da supervisão quanto a determinadas IC.

2.4.4.1.2.1.1. Papel do Banco Central Europeu – regulação vs. supervisão

A separação entre regulação e supervisão é um dos pilares sobre os quais assenta a estrutura orgânica do MUS. O facto de ao BCE faltar um poder para emissão de regs. externos (isto é, direcionados às entidades supervisionadas), dotados de regras ou standards prudenciais, vem confirmar isto mesmo²³⁷. Deste modo, “as funções de supervisão do BCE estão confinadas a aspetos operacionais” (Gonçalves, 2015, p. 37)²³⁸.

Se, porém, o BCE decidir adotar regs. “na medida do necessário para organizar ou especificar as modalidades de exercício das atribuições que lhe são conferidas”, pode fazê-lo, nos termos do art. 4.º/3, 2.º parágrafo. Trata-se de um “poder regulamentar de auto-organização”²³⁹, presente no Regulamento (UE) n.º 468/2014, que estabelece o quadro da cooperação, no quadro do MUS, entre o BCE e as autoridades nacionais competentes e as designadas (Regulamento-Quadro do MUS).

Ainda com fundamento na mesma norma, o BCE emitiu o Regulamento (UE) n.º 2015/534 do BCE, sobre o reporte de informação financeira para fins de supervisão – trata-se de um regulamento destinado às entidades sob supervisão, sobre as condições do exercício da mesma, mas não contém regras ou standards de carácter prudencial. Esta função está a cargo da Comissão e da ABE (art. 8.º/2 Regulamento 1093/2010).

²³⁷ Cf. Gonçalves, 2015, p. 37.

²³⁸ Cf. Morra, 2014. O Autor afirma existir um poder regulamentar do BCE, mas limitado à “auto-organização” do exercício dos poderes do banco central.

²³⁹ Cf. Morra, 2014, p. 11.

O BCE tem ainda a seu dispor um poder regulamentar tributário – é disso exemplo o Regulamento (UE) n.º 1163/2014, sobre taxas de supervisão. Pode ainda emitir regs. interadministrativos, sobre as relações hierárquicas existentes entre o BCE e as autoridades nacionais de supervisão (art. 6.º/5), bem como dirigir “orientações e recomendações” às entidades sob supervisão (art. 4.º/3, 2.º parágrafo).

Acompanhamos a posição de Pedro Gonçalves, ao defender que se prevê de forma explícita a produção de legislação nacional sobre supervisão bancária, designadamente através da transposição de diretivas – é o que encontramos consagrado no art. 4.º/3/1.º parágrafo. Esta norma acentua ainda uma inversão relativamente à situação normal, que é a aplicação de legislação europeia pelas autoridades nacionais, ao prever a aplicação de legislação nacional sobre transposição de diretivas por um órgão da UE²⁴⁰. Distanciamo-nos, deste modo, da posição assumida por Wymeersch, que defende que o MUS só promove a centralização da supervisão, e não a da regulação²⁴¹.

2.4.4.1.2.1.2. Atribuições do Banco Central Europeu vs. atribuições das autoridades nacionais de supervisão

Apesar de o MUS ser constituído pelo BCE e pelas autoridades nacionais competentes (art. 6.º/1), é o primeiro que assume uma posição de destaque, enquanto “responsável pelo funcionamento eficaz e coerente” deste mecanismo de supervisão.

O BCE e as autoridades nacionais de supervisão têm competências distintas. Analisemos então as competências do BCE.

O BCE vê-lhe serem conferidas atribuições específicas apenas na supervisão prudencial: na microprudencial (art. 4.º) e na macroprudencial (art. 5.º)²⁴², que são exercidas de forma exclusiva por ele, isto é, com o sentido de que “quaisquer outras atribuições e competências de supervisão (...) que não lhe sejam conferidas expressamente “deverão continuar a incumbir às autoridades nacionais” (considerando 28 do Regulamento) ” (Gonçalves, 2015, p. 40).

²⁴⁰ Cf. Gonçalves, 2015, pp. 38-39.

²⁴¹ Cf. Wymeersch E., 2014, p. 11.

²⁴² Isto apesar da dificuldade da noção de supervisão prudencial, inexistente no Regulamento MUS. Cf. Wymeersch E., 2014, p. 14. O Autor afirma que no Regulamento apenas encontramos uma lista de tópicos e matérias que o BCE irá abordar na sua atividade de supervisão.

Em relação às suas atribuições de supervisão microprudencial, o BCE não as exerce, em regra, em relação a todas as IC. É aqui que entra o critério das IC mais ou menos significativas, segundo o qual o BCE só “assume a responsabilidade da supervisão direta das instituições de crédito significativas (“bancos sistémicos”)” (Gonçalves, 2015, p. 40). O procedimento de classificação como IC significativa encontra-se regulado nos arts. 43.º e seguintes do Regulamento-Quadro do MUS²⁴³.

As IC menos significativas são supervisionadas pelas respetivas autoridades nacionais de supervisão, embora o BCE possa “assacar” a sua supervisão direta, nos termos do art. 6.º/5/b) do Regulamento do MUS e dos arts. 67.º a 69.º do Regulamento-Quadro, de modo a assegurar “elevados padrões de supervisão”.

Ainda assim, há atribuições que o BCE exerce em relação a todas as IC: concessão de autorização de acesso à atividade de instituições de crédito; revogação de autorizações; avaliação de aquisições de participações qualificadas; decisões macroprudenciais (art. 5.º do Regulamento do MUS)²⁴⁴.

2.4.4.1.3. Funcionamento do Mecanismo Único de Supervisão

2.4.4.1.3.1. Supervisão pelo Banco Central Europeu vs. supervisão pelas autoridades nacionais

O art. 127.º/6 TFUE assume uma natureza dupla quanto ao papel do BCE no âmbito do MUS – tanto lhe serve de fundamento, “enquanto “comunhão de esforços” entre o BCE e as diversas autoridades nacionais competentes responsáveis pela supervisão prudencial das instituições de crédito”, como “limita significativamente os contornos de atuação do MUS, *i.e.*, do BCE” (Palma Ramalho, 2014, p. 410)²⁴⁵. Deste modo, ao BCE é conferida, não uma

²⁴³ Os critérios a que tal classificação obedece são: dimensão (arts. 50.º e seguintes); importância para a economia da UE ou do EM participante (arts. 56.º e seguintes); importância das suas atividades transfronteiriças (arts. 59.º e seguintes); pedido ou obtenção de assistência financeira pública do Fundo Europeu de Estabilidade Financeira ou do Mecanismo Europeu de Estabilidade (arts. 61.º e seguintes); ser uma das IC mais significativas do EM participante (arts. 67.º e seguintes). Todos os arts. indicados são do Regulamento-Quadro do MUS (Reg. (UE) n.º 468/2014 do Banco Central Europeu, 2014).

²⁴⁴ Cf. Gonçalves, 2015, p. 41.

²⁴⁵ Um dos limites do MUS apontados pela Autora prende-se com a geografia, pois trata-se de um mecanismo de aplicação obrigatória para os países do Eurosistema (apesar de, ao abrigo do art. 7.º do Regulamento do MUS (mecanismo de “cooperação estreita”) os outros EM se poderem tornar “Estados-Membros participantes” do MUS (ainda que com diferenças em relação ao EM do Eurosistema). Outra limitação a assinalar é a de o art. 127.º/6 do TFUE não se aplicar às empresas de seguros, mesmo quando estas já demonstraram a sua

missão genérica, mas sim atribuições específicas²⁴⁶ na supervisão prudencial (microprudencial – art. 4.º; macroprudencial – art. 5.º)²⁴⁷.

É o art. 4.º/1 do Regulamento do MUS que permite que o BCE exerça um “vasto leque de matérias prudenciais”. De fora deste elenco, ficam a prevenção do branqueamento de capitais, do financiamento ao terrorismo, a proteção dos consumidores, bem como competências exclusivas das ANC. Permanecem na esfera destas todas as competências não mencionadas no art. (Palma Ramalho, 2014, p. 412) ²⁴⁸.

2.4.4.1.3.2. Supervisão direta pelo Banco Central Europeu

O art. 4.º atribui ao BCE diversas funções prudenciais quanto à “totalidade das instituições de crédito estabelecidas nos Estados-Membros participantes”. No entanto, o art. 6.º/4 estabelece que o BCE “exerce as atribuições que lhes são conferidas pelo art. 4.º do mesmo diploma atendendo, salvo algumas exceções²⁴⁹, ao “*carácter significativo*” das instituições de crédito supervisionadas.

Para exercer a sua supervisão direta, o BCE tem ao seu dispor o conjunto dos poderes do capítulo III do Regulamento do MUS (arts. 9.º a 18.º) (poderes de supervisão e de investigação).

Ao abrigo do art. 6.º do Regulamento do MUS (que estabelece um princípio de cooperação²⁵⁰), são constituídas, para cada entidade supervisionada significativa ou grupo supervisionado significativo, “equipas conjuntas de supervisão” (ECS)²⁵¹, de que fazem parte pessoal do BCE e pessoal das ANC (cuja nomeação pode ser alterada ao abrigo dos

importância sistémica. Apesar de a referida base legal do MUS ter suscitado tantas dúvidas, foi a escolhida aproveitando a fragilidade introduzida pela crise de modo a introduzir um mecanismo “com profundas implicações em matéria de soberania nacional” (Palma Ramalho, 2014, pp. 410-412).

²⁴⁶ Estamos, portanto, na presença do princípio da especialidade das competências, que “defende uma delimitação de competências que fundamentem e confirmem capacidade jurídica às instituições europeias para a prossecução das matérias que a lei (...) lhes confere” (Palma Ramalho, 2014, p. 414). Sobre este princípio, *vid.* Quadros, 2013, pp. 239-240; Machado, 2014, pp. 88-89. Este último Autor prefere a designação “princípio das atribuições limitadas”.

²⁴⁷ Cf. Gonçalves, 2015, p. 43.

²⁴⁸ Sobre as atribuições do BCE cf. Wymeersch E., 2014, pp. 38-39; sobre as atribuições das ANC, cf. Wymeersch E., 2014, pp. 39-40 e Capriglione, 2013, p. 42.

²⁴⁹ Sobre as exceções, *vid.* Gonçalves, 2015, pp. 46-47.

²⁵⁰ Sobre as várias situações em que será solicitado o princípio da cooperação leal, *vid.* Palma Ramalho, 2014, p. 422. A Autora afirma que este princípio deve “capear toda a aplicação do Regulamento MUS” (Palma Ramalho, 2014, p. 423).

²⁵¹ “Joint Supervisory Team” (JST), na sigla inglesa.

arts. 31.º do Regulamento do MUS e 3.º a 7.º do Regulamento-Quadro do MUS). Estão encarregues da supervisão “no terreno” de cada IC e são dirigidas por um “coordenador” do BES, de modo a reforçar a sua independência (Albuerne Gonzalez, 2014, p. 98) (Palma Ramalho, 2014, p. 424). Desempenham um “papel chave” na “deteção de problemas nas instituições supervisionadas”, na “seleção de factos relevantes para tomar decisões de supervisão” e na “obtenção e transmissão de informação quer ao BCE quer à ANC” (Palma Ramalho, 2014, p. 424) (Albuerne Gonzalez, 2014, p. 98).

Esta opção no sentido de não supervisionar diretamente todo o sistema bancário europeu representa um “compromisso entre uma supervisão direta sobre todo o sistema bancário europeu – virtualmente impossível tendo em conta a dimensão deste – e a escolha das 30 ou 40 instituições mais relevantes a nível europeu – o que levaria a abarcar apenas instituições de países com um sistema doméstico de grandes dimensões” (Palma Ramalho, 2014, p. 416)²⁵².

2.4.4.1.3.3. Supervisão pelas autoridades nacionais

Também as autoridades nacionais de supervisão têm a seu cargo as atribuições de supervisão do art. 4.º/1 em relação às IC menos significativas (com exceção das als. a), c) e h)). Além disso, como já referimos, as atribuições não conferidas expressamente ao BCE continuam a pertencer às autoridades nacionais.

Concordamos com Pedro Gonçalves, que defende que “as autoridades nacionais de supervisão atuam como uma espécie de “administração indireta do BCE”, no âmbito de uma “delegação legal”. Para o Autor, trata-se de uma “transferência legal (via Regulamento do MUS) para as autoridades nacionais de supervisão do exercício de uma competência que pertence *originariamente* ao BCE” (Palma Ramalho, 2014, p. 49)²⁵³.

A relação jurídica existente entre o BCE e as autoridades nacionais de supervisão é “hierárquica”, tal como o provam os arts. 6.º/5/a) (emissão, pelo BCE, de regs., orientações ou instruções gerais dirigidos às autoridades nacionais competentes); 6.º/5/e) (poder do BCE de solicitar informações às autoridades nacionais competentes); 6.º/6/3.º parágrafo (dever

²⁵² A Autora chama a atenção para a possibilidade de conflito entre o BCE e as ANC quanto aos critérios distintivos de “instituições significativas” e “instituições menos significativas” (Palma Ramalho, 2014, p. 417).

²⁵³ O itálico é do Autor.

das autoridades nacionais informarem periodicamente o BCE sobre as atividades inerentes ao MUS); 18.º/5 (poder do BCE de solicitar às autoridades competentes que instaurem um processo em que sejam aplicadas sanções administrativas); arts. 96.º a 100.º do Regulamento-Quadro do MUS (notificação pelas ANC ao BCE de procedimentos de supervisão relevantes e de projetos de decisões de supervisão relevantes das ANC e prestação de informação *ex post* pelas ANC ao BCE relativamente a entidades supervisionadas menos significativas).

De acordo com o art. 6.º/5/d), o BCE pode, a qualquer momento, exercer os poderes dos arts. 10.º a 13.º (pedidos de informação às entidades supervisionadas, investigações e inspeções ao local). Relembremos ainda que o BCE pode, nos termos do art. 6.º/5/b), “decidir exercer diretamente todos os poderes relevantes em relação a uma ou mais das instituições de crédito”.

2.4.4.1.3.4.Procedimentos

Há medidas de supervisão que resultam da atuação conjunta do BCE e das ANC: são elas as decisões de autorização (art. 14.º) e de revogação de autorização (art. 14.º/5) e a de avaliação das aquisições de participações qualificadas (art. 15.º)²⁵⁴.

Estamos na presença de uma “dinâmica de interação entre o BCE e as autoridades nacionais de supervisão” (Gonçalves, 2015, p. 51).

2.4.4.1.3.5.Poderes de supervisão do Banco Central Europeu

No capítulo III do Regulamento do MUS, os poderes de supervisão do BCE encontram-se divididos em poderes instrumentais (arts. 10.º a 13.º) e poderes específicos (arts. 14.º a 18.º).

No primeiro grupo, encontramos o pedido de informação (art. 10.º), a investigação (art. 11.º), a inspeção ao local (art. 12.º) e a respetiva autorização judicial (art. 13.º). Deste grupo faz ainda parte o poder do BCE de cobrar taxas de supervisão às IC estabelecidas nos EM participantes no MUS e às sucursais estabelecidas num EM participante por uma IC estabelecida num EM não participante, nos termos do art. 30.º/1. As taxas de supervisão são reguladas pelo Regulamento (UE) n.º 1163/2014 do BCE de 22 de outubro de 2014.

²⁵⁴ Sobre os procedimentos referidos, *vid.* Wymeersch E. , 2014, pp. 47-48.

No âmbito dos poderes específicos de supervisão do BCE, não é demais lembrar a ressalva feita acima: a de que o BCE não tem poder para emitir regs. externos com regras ou standards prudenciais. No entanto, ao ter ao seu dispor instrumentos de soft law como orientações ou recomendações, acaba por atingir um efeito prático semelhante ao que conseguiria com regras jurídicas propriamente ditas (Gonçalves, 2015, p. 54).

Neste grupo incluem-se a autorização de acesso à atividade de IC (art. 14.º)²⁵⁵, cujo procedimento se encontra regulado nos n.ºs 1 a 4 desta norma e nos arts. 73.º a 79.º do Regulamento-Quadro e que nós, por uma questão de espaço, não desenvolveremos aqui. Chamamos apenas a atenção para o facto de ser classificado como procedimento comum pelo Regulamento-Quadro, mas se iniciar sempre e poder concluir-se só com a intervenção da ANC (Gonçalves, 2015, p. 55). A respetiva revogação²⁵⁶ está regulada nos n.ºs 5 e 6 do art. 14.º e nos arts. 80.º a 84.º do Regulamento-Quadro.

Outro poder específico de supervisão do BCE é o de avaliação da aquisição de participações qualificadas, regulado no art. 15.º do Regulamento e nos arts. 85.º a 87.º do Regulamento-Quadro. Estamos na presença de um procedimento que, uma vez mais, e pelas mesmas razões, não desenvolveremos aqui.

O BCE pode ainda adotar medidas corretivas – mais concretamente, as designadas no art. 16.º/2 do Regulamento. Estas medidas surgem para corrigir situações irregulares, detetadas na “day-to-day supervision” (Gonçalves, 2015, p. 60). São exemplo a exigência de redução do risco [art. 16.º/2/f)], a exigência de divulgação de informações adicionais [art. 16.º/2/l)], a destituição, a qualquer momento, dos órgãos de administração das IC que não cumpram os requisitos nos atos a que o art. 4.º/3/, primeiro parágrafo, se refere [art. 16.º/2/m)].

Por fim, analisemos a aplicação de sanções administrativas. Acompanhamos o raciocínio de Pedro Gonçalves, ao afirmar que “a supervisão inclui a aplicação de sanções administrativas às entidades supervisionadas”, razão pelo qual encontramos “procedimento de supervisão do BCE” definido, no art. 2.º/24 do Regulamento-Quadro, definido como “qualquer atividade do BCE destinada a preparar a adoção de uma decisão de supervisão do BCE, incluindo procedimentos comuns e imposição de sanções administrativas pecuniárias”. O art. 120.º do Regulamento-Quadro define-as: sanções administrativas

²⁵⁵ Na linha do estabelecido pelo Considerando 20 do Regulamento do MUS.

²⁵⁶ Sobre a qualificação da revogação de autorizações como sanção administrativa não pecuniária, *vid.* Gonçalves, 2015, p. 63.

pecuniárias (art. 18.º/1 do Regulamento) e multas e sanções pecuniárias temporárias (art. 2.º Regulamento (CE) n.º 2532/98, sobre o poder do BCE de imposição de sanções; art. 18.º/7 do Regulamento; cf. art. 129.º do Regulamento-Quadro).

Seguimos a doutrina dominante que, baseando-se no considerando n.º 36 do Regulamento do MUS, crê que o BCE pode aplicar sanções administrativas pecuniárias²⁵⁷ tanto às IC significativas que violem o DUE como a todas as IC quando estas não cumpram as obrigações que lhes são impostas por regs. ou decisões do BCE²⁵⁸.

O BCE tem também poderes de intervenção precoce, segundo o art. 16.º do Regulamento do MUS, de modo a “solucionar problemas relevantes” (cf. considerandos 27 e 35 e art. 4.º/1/i) do mesmo diploma).

2.4.4.1.3.6. Decisões de supervisão

Encontramos a definição de decisões de supervisão no art. 2.º/26 do Regulamento-Quadro do MUS: “ato jurídico adotado pelo BCE no exercício das atribuições e competências que lhe são conferidas pelo Regulamento do MUS, que assuma a forma de decisão do BCE, cujos destinatários sejam uma ou mais entidades ou grupos supervisionados ou um ou mais terceiros, e que não constitua um ato jurídico de aplicação geral”. Seguimos a posição de Pedro Gonçalves²⁵⁹, que nela inclui também o exercício de poderes específicos de supervisão, acima explicitados.

2.4.4.1.3.6.1. Competência para a adoção de decisões

O modelo que encontramos consagrado no Regulamento do MUS de competência para a adoção de decisões inclui o Conselho do BCE e o CS, na linha de um “non-objection procedure”.

Segundo o art. 26.º/1 do Regulamento, o CS é responsável pelo planeamento e execução das atribuições de supervisão do BCE, o que inclui trabalhos preparatórios e propostas de decisão ao Conselho do BCE, que este adota de acordo com o procedimento

²⁵⁷ Sobre a ausência de limites, no Regulamento-Quadro, aos poderes do BCE quanto a este tipo de sanções, contrastando com os limites impostos às sanções pecuniárias temporárias, *vid.* Gonçalves, 2015, p. 64.

²⁵⁸ Cf. Loosveld, 2013, p. 423; Ambrosio, 2013, p. 38; Ciraolo, 2014, p. 32 e ss.; Tröger, 2013, p. 16, *apud* Gonçalves, 2015, p. 64.

²⁵⁹ Que contraria a doutrina de Ambrosio, 2013, p. 12 e ss.

estabelecido pela Decisão do BCE de 22 de janeiro de 2014 (art. 26.º/8 do Regulamento). Esta norma estabelece ainda que os projetos de decisão são considerados adotados, a não ser que o Conselho do BCE formule objeções até 10 dias úteis, com os respetivos motivos indicados por escrito.

2.4.4.1.3.6.2. Regras de procedimento

Estas regras encontram-se condensadas no art. 22.º do Regulamento do MUS, cuja epígrafe é “respeito das garantias processuais na adoção de decisões de supervisão”. A consagração destes direitos procedimentais leva à constatação de que as entidades supervisionadas são “administrados” (Gonçalves, 2015, p. 69).

São eles: o direito de audiência (art. 31.º do Regulamento), o direito de consulta do processo (art. 32.º), a fundamentação das decisões de supervisão do BCE (art. 33.º), a notificação das mesmas (art. 35.º)²⁶⁰.

2.4.4.1.3.7.Revisão administrativa

Para a revisão administrativa das decisões de supervisão do BCE, foi criada a Comissão de Reexame (art. 24.º do Regulamento), de natureza administrativa. Analisemos brevemente as diferentes fases deste procedimento.

2.4.4.1.3.7.1. Apresentação do pedido de revisão

Este pode ser apresentado por “qualquer pessoa singular ou coletiva” que seja destinatária da decisão de supervisão ou a que a decisão de supervisão diga direta e individualmente respeito (art. 24.º/5 do Regulamento). Deve ser apresentado por escrito ao BCE, no prazo de um mês a contar da data da notificação da decisão à pessoa que solicitou a revisão (art. 25.º/6). O pedido de revisão não tem efeito suspensivo (art. 25.º/8)²⁶¹.

²⁶⁰ Para um maior desenvolvimento destes direitos procedimentais, *vid.* Gonçalves, 2015, pp. 69-72.

²⁶¹ No art. 34.º do Regulamento-Quadro, encontramos casos em que a decisão de supervisão é suspensa.

2.4.4.1.3.7.2. Parecer da Comissão de Reexame

Trata-se de um parecer a emitir num prazo “adequado à urgência da questão”, mas que não pode ir além dos 2 meses a contar da receção do pedido. O processo é remetido para o CS, de modo a ter lugar um novo projeto de decisão (art. 24.º/7).

2.4.4.1.3.7.3. Novo projeto de decisão do Conselho de Supervisão

O novo projeto de decisão do CS tem em conta o parecer da Comissão de Reexame, e pode revogar a decisão inicial, substituir essa decisão por outra de conteúdo idêntico ou substituí-la por uma decisão alterada (art. 24.º/7).

2.4.4.1.3.7.4. Nova decisão do Conselho do BCE

Se não forem apresentadas objeções pelo Conselho do BCE no prazo de 10 dias úteis, o novo projeto de decisão é considerado adotado (art. 24.º/7), e não parece ser suscetível de revisão²⁶².

2.4.4.1.3.7.5. Proteção jurisdicional

Todo o procedimento de revisão acima descrito não prejudica o direito de interpor recurso nos termos dos Tratados (art. 24.º/11). O art. relevante do TFUE é o 263.º, segundo o qual o TJUE fiscaliza a legalidade dos atos do BCE que não sejam recomendações ou pareceres, que produzam efeitos jurídicos em relação a terceiros.

O recurso pode ser interposto por qualquer pessoa, singular ou coletiva, em relação aos atos de que esta seja destinatária ou que lhe diga direta ou individualmente respeito.

²⁶² Cf. Gonçalves, 2015, p. 75.

3. O modelo nacional de regulação financeira: análise das falhas que deram azo aos casos do BPP, BPN, BES e Banif

A partir de 2007, a crise financeira iniciada com a insolvência do Lehman Brothers estendeu-se também a Portugal. 2008 foi o ano em que a crise rebentou (Pena, 2014, p. 26). Neste capítulo, analisaremos a nacionalização do BPN, a insolvência do BPP, do BES e do Banif.

3.1. Banco Português de Negócios

3.1.1. Criação e refundação

O Banco Português de Negócios, S.A., foi fundado em 1993, resultando da fusão das sociedades financeiras Soserfim e Norcrédito, estando direcionado para a área da banca de investimentos (Relatório da Comissão de Inquérito sobre a situação que levou à nacionalização do BPN e sobre a supervisão bancária inerente, 2009).

Em 1998, Oliveira e Costa, ex-quadro do BdP (e, por isso, bom conhecedor das práticas de supervisão deste)²⁶³, “pai da reforma fiscal que deu origem ao IRS e ao IRC” e ex-secretário de Estado das Finanças nos dois governos de Cavaco Silva (entre 1985 e 1991) (Vasco, 2014, p. 123) refundou o BPN, integrando-o simultaneamente na SLN, holding criada em 1998, que tinha a seu cargo as áreas não financeiras. Transformou-o, portanto, em banco comercial.

²⁶³ Paulo Pena vai mais longe e adianta mesmo que “(...) dos 1700 funcionários do BdP, apenas 203 se ocupam de uma das principais funções do regulador: a fiscalização da actividade bancária” e que, destes, “apenas uma pequena parte (não mais que 100) estão “no terreno”, fazendo inspecções “prudenciais” a 320 instituições financeiras, das quais 39 bancos” (Pena, 2014, pp. 74-75).

3.1.2. Problemas detetados pelo Banco de Portugal

Logo em 2000, o BdP dirige um ofício ao CA da SLN alertando para a excessiva “exposição ao risco de crédito” sobre o grupo, apontando para uma “regularização, no prazo de 60 dias, do excesso ao limite de Grandes Riscos (em base consolidada) sobre o próprio grupo”. Sensivelmente um mês mais tarde, cinco acionistas da SLN (Fernando Cordeiro, Manuel Veríssimo, Rui Fonseca, António Cavaco e Manuel Cavaco) assinam um protocolo com Oliveira e Costa, que deu origem à sociedade (o offshore) Camden Capital Corporation, sedeadado nas Ilhas Virgens Britânicas, que adquiriu todo o capital da SLN Imobiliária SGPS. Este era, precisamente, o “ramo do grupo mais exposto ao tal “grande risco” de crédito” (Pena, 2014, p. 74). A dona da Camden era a Marazion (logo, a própria SLN²⁶⁴), a quem também pertence a Insular Holdings (Relatório da Comissão de Inquérito sobre a situação que levou à nacionalização do BPN e sobre a supervisão bancária inerente, 2009, p. 56).

O BdP começou, em 2002, por aprovar esta manobra mas, mais tarde, apercebe-se que “a venda da SLN Imobiliária a um *offshore* e a sua transformação em Sogipart mais não era do que uma camuflagem”, porém, já era tarde²⁶⁵. Em 2005, o BdP conclui existirem indícios sobre influência significativa exercida pelo grupo SLN no Grupo Sogipart.

3.1.3. Banco Português de Negócios, Fincor e Banco Insular

Em 2001, o BPN dirige uma carta ao BdP, na qual manifesta a intenção de adquirir até 100% do capital da Fincor SGPS, SA, e de um certo n.º de ações da Fincor – Mediação Financeira SA, e da Fincor- Sociedade Corrector SA, e na qual solicita a não oposição do BdP a tais aquisições. O BdP solicita mais informações sobre esse projeto, ao que o BPN responde prestando essas mesmas informações, ressalvando que o BI não consta nos bens a adquirir.

²⁶⁴ A Osmands Investments LLC (sócia de um empreendimento imobiliário em Luanda, construído com financiamento do BPN) pertence à Sogipart SGPS, S.A., que é a antiga SLN Imobiliária (que mudou de nome devido à preocupação crescente do BdP com a exposição do grupo ao risco de crédito imobiliário – cf. Pena, 2014, pp. 72-74). Lê-se, na cláusula 4.ª do protocolo através do qual se criou a Sogipart, que “Na sequência do acordado na reunião entre a SLN e os accionistas, estes já procederam à alteração da firma/denominação social da SLN Imobiliária SGPS, SA, retirando a expressão SLN, por forma a não existir confusão ou qualquer associação ao Grupo SLN/BPN” (Relatório da Comissão de Inquérito sobre a situação que levou à nacionalização do BPN e sobre a supervisão bancária inerente, 2009, p. 58).

²⁶⁵ O BdP apercebe-se, então, que não era um investidor estrangeiro que adquiriu a SLN Imobiliária, mas sim a própria SLN. Cf. Pena, 2014, pp. 74-75.

Pouco tempo depois, a Fincor celebra um contrato-promessa com o BPN SGPS, SA, para a compra e venda da maioria do capital da Fincor, que comunica ao BdP, informando-também das diligências para a venda do BI.

No ano seguinte, a Fincor comunica ao BdP a venda da totalidade da participação social do BI a uma entidade com sede em Inglaterra, considerando estarem reunidas as condições para a aquisição de 80% do capital da Fincor SGPS, SA pelo BPN SGPS, SA. O BdP impediu a entrada do BI no BPN, na sequência da compra da Fincor, no entanto, por o Insular ser uma offshore sediada em Wyoming, nos EUA, acabou por se fingar o supervisor²⁶⁶.

3.1.4. Entrada em ação do Departamento Central de Investigação e Ação Penal

Em 2004, quando o BI se encontrava já a operar (e de uma forma expressiva, uma vez que, de 2003 a 2007, movimentou 510 milhões de euros²⁶⁷), Jorge do Rosário Teixeira, magistrado a exercer funções no DCIAP, envia uma carta ao BdP, na qual questiona se o BI está autorizado ou pediu para operar em Portugal, ao que este responde que não. Nada aconteceu.

Em 2007, Rosário Teixeira reformula a pergunta, questionando se há registo de operações do BI, de Cabo Verde. O BdP respondeu que não, mas interpelou o magistrado no sentido de saber se estava em causa o exercício irregular de atividade por parte deste banco²⁶⁸.

Em declarações à Comissão de Inquérito sobre a situação que levou à nacionalização do BPN, Vítor Constâncio, governador do BdP na altura, admitiu ter registado transferência de uma conta do BI para um “outro banco português” [o BPN]. Esta descoberta foi comunicada à justiça em janeiro de 2008 e, dois meses mais tarde, Rosário Teixeira associa pela primeira vez o BI ao BPN.

²⁶⁶ Cf. Pena, 2014, p. 76.

²⁶⁷ Cf. Pena, 2014, p. 76.

²⁶⁸ Cf. Pena, 2014, p. 77.

3.1.5. A situação do BPN nacionalizado

Com a nacionalização do BPN, ocorrida em outubro de 2008, a SLN não foi nacionalizada, mudando de nome para Galilei. Nem o património dos offshores, nem as suas dívidas ao Estado foram ainda regularizadas. Existe a possibilidade, assim, de ainda haver dinheiro nas offshores, que poderia ser utilizado para pagar as obrigações contraídas pelos clientes do BPN e que, com a separação do BPN e da SLN, decorrente da nacionalização, teve de ser o Estado a assumir. Este dinheiro, que deveria ter sido entregue ao Estado, foi, já depois da nacionalização, desviado para um banco estrangeiro, avança Paulo Pena²⁶⁹.

E o que tem a Galilei (eventual dona dos offshores) a dizer sobre o assunto? Define os offshores, sem assumir que lhe pertencem, como: “um conjunto de sociedades não residentes em território nacional em que a Sociedade [a Galilei] eventualmente terá interesses”²⁷⁰. A Galilei (que tem operações em campos que vão desde o turismo à saúde – é dona, por exemplo, do British Hospital²⁷¹) entrou em PER em agosto de 2015 (Vicente, Ex-dona do BPN entra com pedido de revitalização, 2015).

A Parvalorem, SA, foi a sociedade do Estado incumbida de “gerir (...) a carteira de créditos adquiridos no âmbito do processo de reprivatização do BPN por forma a contribuir para a minimização do esforço financeiro do Estado associado a esta operação” (Parvalorem, S.A.) (isto é, recuperar o máximo de dinheiro para o Estado, “libertando” o BPN dos casos de crédito incobrável e de “ativos tóxicos”, tornando-o mais atrativo para uma venda²⁷²).

Analiseemos um exemplo de negócio ruinoso do BPN: o condomínio Morro Bento, em Angola. Trata-se de um projeto da Lunha Investimentos, criada em 2002, e de quatro offshores: a Valuca Investments LLC, a Oakleigh Holdings LLC, a Landon Holdings LLC e a Osmand Investments LLC. Todos estes offshores pertencem à Galilei (ou seja, pertenciam ao BPN). A Osmand pertence à Sogipart, SGPS, SA (antiga SLN Imobiliária) que, por sua vez, é detida pela Camden Capital CORP que, por sua vez, é detida pela Marazion Holdings LLC, pertença do BPN.

²⁶⁹ Cf. Pena, 2014, pp. 78-79.

²⁷⁰ Cf. Pena, 2014, p. 79.

²⁷¹ A 15 de junho de 2016, foi noticiada a venda pelo Estado (representada pela Parvalorem) dos créditos que o Estado tinha sobre a Galilei Saúde, a um preço inferior ao oferecido por outros interessados, ao fundo luxemburguês FPB. Levantou-se a suspeita de que os interesses do Estado poderão não ter sido acautelados (Ferreira C. , Estado vende British Hospital e IMI a fundo. Preço gera polémica, 2016).

²⁷² O BPN foi vendido ao Banco BIC em julho de 2011, por 40 milhões de euros (Barroso R. , 2011). Estima-se que o BPN tenha custado ao Estado português (aos contribuintes) entre 5 a 8 mil milhões de euros (5 mil milhões: (Freire, 2016); 7 mil milhões: (Pena, 2014, p. 80); 8 mil milhões: (24, 2012).

A atividade da Lunha Investimentos foi financiada pelo BPN, através de um descoberto não contratado no valor de 7,5 milhões de euros. Um descoberto bancário é o instrumento que “permite a um cliente levantar fundos ou fazer pagamentos a partir da sua conta de depósito à ordem, num montante que excede o saldo dessa conta”. Pode ser contratado (o resultado de um contrato celebrado entre o cliente e a IC) ou não contratado (autorizado por iniciativa da instituição) (Descobertos bancários).

A questão é que os offshores ligados a Portugal só acumulam dívidas, ainda que o negócio das moradias deste condomínio possa ter sido muito lucrativo... E ainda que o BPN, apesar de já ter alienado a SLN Imobiliária (ainda que ficticiamente, como vimos acima), tenha continuado a realizar negócios através da Sogipart SGPS, SA!

3.1.6. Jurisprudência relacionada com o caso BPN

Houve dois processos contraordenacionais interpostos pelo BdP contra vários arguidos no caso BPN, em 2012.

Um é relativo a alegadas irregularidades nas contas de investimento e o outro, mais complexo, diz respeito ao BI. Ambos foram objeto de recurso pelos arguidos, recursos esses julgados no TCRS, sediado em Santarém. Em relação ao processo do BI, a Galilei havia sido condenada, em 2012, pelo BdP, a uma coima de 4 milhões de euros, agravada no recurso para 4 milhões e 500 mil euros (LUSA, Caso BPN: tribunal da supervisão agrava contra-ordenações à Galilei e 13 arguidos, 2014). Os arguidos Armando Pinto e Francisco Comprido foram absolvidos das multas a que haviam sido condenados (Caso BPN. Julgamento do processo do Banco de Portugal arranca em Maio, 2014). Oliveira e Costa foi condenado ao pagamento de duas coimas que, em conjunto, perfazem o montante de 1 milhão e 250 mil euros e à inibição de funções em instituições financeiras por 10 anos.

A CMVM abriu igualmente procedimentos contraordenacionais contra o BPN, por intermediação financeira não autorizada e por violação dos deveres dos intermediários financeiros. O recurso das decisões foi julgado pelo Tribunal da Relação de Lisboa, que julgou improcedente o recurso da CMVM quanto à absolvição de Coelho Marinho e Armando Pinto (Acórdão do TRL de Lisboa sobre o recurso do processo contra-ordenacional da CMVM a António Coelho Marinho e a Armando Pinto), decidida pelo TCRS (Sentença

do TCRS sobre o processo contra-ordenacional da CMVM a António Coelho Marinho e a Armando Pinto).

O processo principal do BPN está já nas alegações finais (que terminaram dia 17 de junho), esperando-se uma decisão ao longo deste ano. Conta com 15 arguidos, depois da extinção das acusações empresa de cerâmica “Labicer”, por esta ter sido declarada insolvente. Nas alegações finais, o MP destacou o “grande poder pessoal centrado em José Oliveira e Costa” que caracterizava a SLN (Lopes, 2016). Na defesa de Oliveira e Costa, tem-se usado muito o argumento baseado no princípio *ne bis in idem*, uma vez que os factos imputados ao arguido já foram julgados nos processos contraordenacionais acima referidos; de que os accionistas do BPN nunca foram controlados por si, ao contrário do que consta na acusação (uma vez que “os acionistas que se diz terem sido controlados por Oliveira e Costa são os mesmos que o obrigaram a renunciar aos cargos no grupo”; um “erro grosseiro” na avaliação dos reais proprietários dos offshores do grupo, entre outras (Goulão, 2016)²⁷³. Da acusação do MP constam os crimes de abuso de confiança, burla qualificada, falsificação de documentos, branqueamento de capitais, infidelidade, aquisição ilícita de capitais e fraude fiscal.

3.2. Banco Privado Português

3.2.1. Criação

O BPP foi criado por João Rendeiro, em 1996. Antes, era uma sociedade de investimentos, a Sigma Capital.

João Rendeiro, provindo da classe média – ao contrário da maioria dos grandes banqueiros do nosso país – criou um banco, que hoje se questiona se era mesmo um banco, ou se seria simplesmente um fundo de investimentos²⁷⁴. A sua estratégia de desenvolvimento assentava em três pilares: o “Private Banking” (aconselhamento a particulares sobre investimento), o “Corporate Advisory” (consultoria financeira a empresas) e o “Private

²⁷³ A defesa de Oliveira e Costa encontra-se bem explicada nesta peça.

²⁷⁴ Cf. Pena, 2014, p. 47. António de Sousa presidente da Associação Portuguesa de Bancos de 2009 a 2012, afirmou que “[O BPP] nunca foi um banco, nem nunca deveria ter sido. Infelizmente, o Banco de Portugal não pôde evitar a licença que é obrigatória por lei” (entrevista à SIC, citada em Lobo Antunes & Henriques, 2010, p. 17, *apud* Pena, 2014, p. 49).

Equity” (investir em posições relevantes em empresas cotadas)²⁷⁵. No entanto, tudo acabou com a insolvência do banco, em 2008.

Rendeiro, doutorado em Inglaterra, foi administrador do Totta até 1995. O exercício destas funções podia ter posto em causa a viabilização do BPP pelo BdP (cujo governador era, na altura, António de Sousa, também ex-administrador do Totta), uma vez que a “utilização de *offshores* e alguma criatividade nas contas levava os auditores do Totta, que investigaram a acção de Rendeiro, a referir que este evidenciara “em termos éticos, uma actuação condenável” na gestão de dois fundos do banco – o Tottafundos e o Tottagest – que apresentaram prejuízos de 3,5 milhões de euros” (Pena, 2014, p. 48). Quem fez este “aviso” foi Alípio Dias, presidente do Totta em 1996, com quem Rendeiro se havia incompatibilizado ainda durante o exercício de funções neste banco.

Em 2007, os destinos destes três homens voltaram a cruzar-se, desta feita no BCP: João Rendeiro e António de Sousa apoiavam Teixeira Pinto; Alípio Dias estava do lado de Jardim Gonçalves²⁷⁶.

Como sabemos, o BdP não se opôs à constituição do BPP como banco, apesar desta oposição, que João Rendeiro considerou uma perseguição pessoal²⁷⁷.

3.2.2. Motivos que conduziram à insolvência

O BPP foi considerado insolvente devido a uma operação de aumento de capital da Privado Financeiras, uma sociedade-veículo criada pelo BPP. Este aumento de capital tinha como objetivo a aquisição de ações do BCP (para que Rendeiro ganhasse uma posição mais forte em assembleia geral), e envolve o dinheiro de mais de 100 clientes que nele investiram, por proposta do BPP. Foi este o fundamento do processo no qual Rendeiro e demais administradores do BPP (Paulo Guichard e Salvador Fezas Vital) foram acusados por burla qualificada em coautoria, e no qual o MP pediu uma pena de prisão superior a 5 anos para os três administradores.

²⁷⁵ Cf. Gaspar M. , 2008, pp. 92-93.

²⁷⁶ Cf. Pena, 2014, pp. 48-49.

²⁷⁷ João Rendeiro afirma, na sua biografia autorizada, acima citada, que Alípio Dias “Estava ansioso por se ver livre de mim” (Gaspar M. , 2008, p. 83).

3.2.3. Jurisprudência relacionada com o BPP

Além do já referido processo em que Rendeiro e dois outros administradores do BPP foram acusados de burla qualificada em coautoria, houve ainda o processo de insolvência do banco (era o processo principal do BPP). Provou-se, em maio de 2014, que se tratou de insolvência culposa²⁷⁸, pelas circunstâncias acima descritas (aumento de capital, com recurso ao dinheiro dos clientes, para compra de ações do BCP). Rendeiro, Guichard e Fezas Vital foram inibidos de exercer atividade no setor pelo período de 8 anos, e ficaram impedidos de reclamar créditos junto da massa insolvente. Quando a sentença foi tornada pública, Jaime Antunes, cliente do BPP e presidente da associação de clientes Privado Clientes, prestou as seguintes declarações: “Esta decisão do tribunal (...) dá apenas conforto moral aos clientes, não lhes dá mais nada, não lhes dá dinheiro”²⁷⁹.

Houve ainda um outro processo, este relacionado com a Privado Financeira. Considerou-se não provada a burla qualificada que constava da acusação do MP, em junho de 2015. O MP interpôs recurso, pedindo pena de prisão efetiva superior a 5 anos (Rosa, 2015).

Existe ainda outro processo, no qual se investiga a alegada falsificação da contabilidade do banco, que terá sido levada a cabo pela administração liderada por João Rendeiro, de modo a esconder prejuízos financeiros do BPP. Em junho de 2014, foi acusado de seis crimes de falsidade informática e de um crime de falsificação de documentos. A opção pela falsidade informática, em detrimento da falsificação de documentos prende-se com o facto de hoje em dia a contabilidade ser em formato informático e também com o facto da pena máxima de prisão ser de 5 anos (a da falsificação de documentos é de 3 anos apenas) (Rosa, 2015).

Uma referência ainda ao processo sobre o alegado pagamento de salários e de prémios de gestão à administração e a altos quadros, que, por terem sido pagos por sociedades sedeadas em paraísos fiscais, nunca foram declarados ao fisco. Em causa está, concretamente, um prémio de 5 milhões e 500 mil euros que Rendeiro, Guichard e Fezas Vital terão atribuído a si próprios, sem consulta da Comissão de Vencimentos. Estão em causa os crimes de fraude fiscal e de branqueamento de capitais (Rosa, 2015).

²⁷⁸ O banco encontrava-se em processo de liquidação desde 2010. O processo teve na sua origem um parecer da comissão liquidatária do BPP, liderada por Luís Máximo dos Santos, que o MP acompanhou.

²⁷⁹ Cf. Vasco, 2014, p. 130, e Vicente, João Rendeiro condenado por insolvência culposa no BPP, 2014.

Também os investimentos ou depósitos de retorno absoluto, nos quais os clientes investiram acreditando tratar-se de depósitos a prazo com garantia de capital, originaram um processo (Rosa, 2015).

Uma última referência ainda a um inquérito que está no DIAP de Lisboa, que corresponde à concentração das centenas de queixas dos clientes do BPP por burla qualificada.

Houve ainda dois processos de contraordenação: do BdP e da CMVM. No processo contraordenacional do BdP foram acusados 11 arguidos (administradores e funcionários do BPP), por infrações como falsificação da contabilidade, violação de regras contabilísticas e prestação de informação falsa ao supervisor. Foi aplicada uma coima de cerca de 2 milhões de euros a João Rendeiro, confirmada, em sede de recurso, pelo TCRS, em julho do ano transato (Alves & Freire, 2015), bem como a inibição do exercício de funções na banca, em Portugal, pelo período de 10 anos. Paulo Guichard e Fezas Vital foram também condenados a coimas avultadas e à inibição de exercício de funções na banca no nosso país.

O TCRS confirmou estas condenações, porém, reduziu as coimas, no seu montante global, para 10 milhões de euros. Rendeiro foi condenado a pagar 1 milhão e 500 mil euros.

A decisão que surgiu neste último processo condenou Rendeiro ao pagamento de uma coima de um milhão de euros, foi confirmada pelo TCRS, em outubro de 2014. Foi objeto de recurso: o TRL confirmou-a, em maio do corrente ano (LUSA, Tribunal de Relação de Lisboa confirma condenação de administradores do BPP, 2016).

3.3. Banco Espírito Santo

3.3.1. Construção do império²⁸⁰

Há 147 anos, José Maria do Espírito Santo e Silva fundou a “Caza de Cambio”, o início do império Espírito Santo. Ao longo dos anos, José Maria foi fundando diversas casas bancárias, sempre como sócio maioritário: a Beirão, Silva Pinto & Ca. (1884-1897), a Silva, Beirão, Pinto & Ca. (1897-1911), a J. M. Espírito Santo Silva (1911) e J. M. Espírito Santo Silva & Ca. (1911-1915). A empresa dissolve-se, dando lugar à Casa Bancária Espírito Santo

²⁸⁰ Cf. Vasco, 2014, pp. 115-121.

Silva & Ca., sob gestão de seu filho, José Ribeiro Espírito Santo e Silva, até que, em 1920, assume o nome de BES.

Em 1926, o BES já é uma das cinco maiores instituições bancárias privadas portuguesas. Onze anos mais tarde, o BES funde-se com o BCL, pertença da família Queiroz Pereira – nasce o BESCL.

Durante a Segunda Guerra Mundial, o BES foi incluído na lista negra de bancos que negociavam com alemães. Seria retirado dessa lista pouco tempo mais tarde, assinando depois um acordo em que prometia não mais negociar com a Alemanha.

Em 1955, morre Ricardo Espírito Santo (filho de José Ribeiro Espírito Santo e Silva), pelo que lhe sucede seu irmão Manuel Ribeiro Espírito Santo e Silva na presidência do CA do banco.

Decorrente do 25 de abril, o DL 132-A, de 14 de março de 1975, nacionaliza as instituições de crédito nacionais com sede em Portugal, e a família Espírito Santo vê-se obrigada a sair do país. Em 1984, é criada uma holding, com sede no Luxemburgo, a partir da qual surge o ESFG.

Dois anos mais tarde, a atividade bancária em Portugal é reaberta aos privados, e o GES regressa ao nosso país. O BES constituiu, em parceria com a Caisse Nationale du Crédit Agricole e mais alguns acionistas portugueses, o BIC, bem como a ESSI (onde também entram a UBS, da Suíça, e o KBL, do Luxemburgo).

Nos anos 90, o GES recupera a Tranquilidade (companhia de seguros, que havia sido reprivatizada), e Ricardo Salgado assume a presidência executiva do BES. O sucesso do BES escreve-se também a nível internacional²⁸¹. Quer a nível comercial, quer a nível de investimento, o BES somava e seguia. O grupo BES estava presente em quatro continentes, tinha atividade em 25 países e mais de dez mil colaboradores (Fernandes, 2014, p. 17).

Tudo isto acabou em 2014 – em julho, Ricardo Salgado foi substituído por Vítor Bento; em agosto, o BCE retirou-lhe o estatuto de contraparte, suspendendo o acesso do banco às operações de política monetária e, poucos dias mais tarde, o BdP anunciou um resgate de €4900 milhões do BES. Os seus ativos bons foram transferidos para uma nova instituição, o NB; os tóxicos ficaram no banco que já existia. A 4 de agosto, foi retirada ao

²⁸¹ Rute Sousa Vasco escreve que “A visão internacional acompanhou o grupo desde a sua génese e, durante largos anos, foi a marca de um bom banco. “Somos um banco internacionalmente em casa”, definiria Ricardo Salgado” (Vasco, 2014, p. 118). A Autora enumera ainda diversos bancos internacionais com os quais o BES tinha acordos de cooperação: o Banco Di Napoli, Lloyds Bank, DG Bank, Ambrosiano Veneto, Allied Irish Bank, Banco Bilbao Vizcaya, National Bank of Greece, Unibank, entre tantos outros (cf. Vasco, 2014, p. 120).

BES a sua licença bancária e decretado o seu abandono do PSI 20 (Vasco, 2014, pp. 120-121). Vamos tentar perceber como isto aconteceu.

3.3.2. A derrocada do Grupo Espírito Santo

Foi uma sucessão de casos desastrosos, mal geridos e com consequências irreversíveis para o GES, que ditaram o seu fim. Analisemo-los brevemente.

3.3.2.1.O caso dos submarinos: comissões?

Em causa está o contrato pelo qual a GSC vendeu dois submarinos ao Estado português. A Escom foi a empresa do GES que fez a “assessoria do consórcio na negociação das contrapartidas” e que “terá criado a offshore” através da qual o dinheiro destinado aos Espírito Santo circulou. O Conselho Superior do GES, ainda que alegadamente não tenha participado de forma direta no negócio, recebeu €5 milhões, a título de comissões, distribuídos pelos membros mais velhos da família e pertencentes ao Conselho. Além disso, foi também esta empresa que emprestou €1000 milhões ao Estado para a compra dos submarinos.

Perante a investigação do MP, que procurava saber qual o rasto do dinheiro recebido do negócio com os submarinos, Ricardo Salgado propõe aos outros 4 membros que receberam os tais €5 milhões a assinatura de uma carta na qual expõe toda a situação. Ainda que Manuel Fernando Espírito Santo, presidente da Rioforte (holding de topo do ramo não financeiro do GES) tenha apontado algumas objeções a tal carta – uma vez que o montante por ele recebido não era o que constava da mesma -, acaba por assiná-la (Caneco, 2015, pp. 129-136)²⁸². Ricardo Salgado dirige-se voluntariamente ao DCIAP para esclarecer eventuais dúvidas sobre esses pagamentos, munido da carta.

²⁸² Nestas páginas é descrito o teor da reunião do Conselho Superior do GES no qual Salgado apresentou a referida carta para ser assinada.

O processo judicial, que teve o seu fim a junho de 2014 (data em que os eventuais crimes também prescreveriam), não condenou nenhum dos arguidos. Nem Salgado nem outro membro da família ES foi constituído arguido nem sequer interrogado. Tampouco o presidente da Escom, Hélder Bataglia, ou os seus administradores, Luís Horta e Costa e Pedro Ferreira Neto, constituídos arguidos e indiciados por corrupção ativa, tráfico de influências e branqueamento de capitais, foram condenados.

Não se chegou a saber como é que os ES receberam “parte de um montante destinado a uma empresa de que eram accionistas, mas por um negócio onde não terão desempenhado qualquer função” e por que razão “ (...) não havendo qualquer ilegalidade, o circuito do dinheiro era tão complexo” (Caneco, 2015, p. 137)²⁸³. Tal aconteceu ainda que “quatro das cinco contas bancárias por onde circularam os 5 milhões de euros que a família recebeu foram abertas em bancos suíços entre Janeiro e Fevereiro de 2004, meses antes da assinatura do contrato entre o Estado português e o consórcio alemão”. As explicações de cada membro da família para tal dinheiro, expressas ou nas adesões ao RERT²⁸⁴ ou na constituição das contas, variam entre “remunerações obtidas no desempenho de funções no Conselho Superior do GES”, “necessidade de diversificação de investimentos, reorganização fiscal e optimização fiscal”, “actividade profissional” ou “fortuna pessoal” (Caneco, 2015, p. 149).

3.3.2.2. José Guilherme e Ricardo Salgado

O escândalo que, depois dos submarinos, atingiu o GES foi a descoberta de que Ricardo Salgado havia recebido transferências num montante total de €14 milhões do empresário da construção civil José Guilherme²⁸⁵, supostamente a troco de uns conselhos de

²⁸³ De facto, como explica a Autora, €8 milhões e 250 mil euros saíram da Escom UK para a Afrexport, ambas detidas pela Escom BVI, empresa do GES sediada nas Ilhas Virgens Britânicas. De seguida, €3 milhões foram transferidos para “três contas suíças tituladas por sete membros da família Espírito Santo” (Caneco, 2015, pp. 137-138). No total, o esquema montado pela Escom passou por mais de 10 sociedades, razão pelo qual o MP não conseguiu seguir o rasto do dinheiro (ainda que o tenha tentado fazer).

²⁸⁴ O RERT é aplicável a elementos patrimoniais localizados no exterior, que podem ser “repatriados” para Portugal mediante o pagamento de uma taxa de 5% (RERT II, que foi o utilizado por Ricardo Salgado) ou 7,5% (RERT III). A diferença do RERT III em relação ao RERT II, além da taxa, é que deixa de ser necessário o “repatriamento para território português dos elementos regularizados” (O novo Regime Excepcional de Regularização Tributária (RERT III), 2012, p. 1). O RERT III encontra-se regulado no art. 166.º do RGIT.

²⁸⁵ Este montante foi avançado pela Revista “Sábado”, como indica Caneco, 2015, p. 154. Esta notícia teve por base os autos do interrogatório a Nicolas Figueiredo, gestor de fortunas e ex-quadro do banco suíço UBS, que adiantou que Salgado terá recebido os €14 milhões em contas do Crédit Suisse tituladas pela sociedade Savoices (sediada no Panamá e pertença de Ricardo Salgado), e a partir da Solutec, sociedade sob gestão de José Guilherme e de seu filho, Paulo Guilherme (ambos clientes da Akoya, a financeira investigada na operação

Salgado para que investisse em Angola e não na Europa de Leste, como inicialmente havia planeado.

Tudo começou em janeiro de 2013, altura em que o jornal “i” avançou que Salgado não teria declarado €8,5 milhões ao Fisco, ainda que tenha feito 3 retificações à sua declaração de IRS de 2011 (sendo que a segunda terá sido devido aos tais €14 milhões vindos de José Guilherme²⁸⁶. Perante as suspeitas de evasão fiscal e branqueamento de capitais que imediatamente surgiram, a PGDR (representada pelo procurador Rosário Teixeira) emitiu, em janeiro de 2013 um comunicado no qual atestava a (pretensa) inocência de Salgado²⁸⁷, e que este usou como defesa, quer no Conselho Superior do GES, quer perante a opinião pública.

Também o BdP atestou a idoneidade de Salgado em comunicado.

Perante a polémica que se instalou com a “prenda” de €14 milhões, Ricardo Salgado solicitou pareceres em sua defesa a João Calvão da Silva e a Pedro Maia²⁸⁸, tendo-os enviado ao BdP. Em carta enviada ao departamento de supervisão prudencial do BdP, Salgado afirmou ainda nunca ter tido qualquer ligação com a Akoya. Certo é que, em junho de 2014, foi detido para interrogatório, no âmbito da Operação Monte Branco. De seguida foi constituído arguido por suspeita de burla, abuso de confiança, falsificação de documentos e branqueamento de capitais, tendo pago uma caução de €3 milhões.

Monte Branco). Esta tinha por base o seguinte esquema: os clientes portugueses entregavam o seu dinheiro não declarado ao Fisco a Michel Canals, que o entregava aos seus sócios da Akoya. Estes depositavam-no em bancos suíços e depois novamente transferidos para o BPN IFI, de Cabo Verde. Este banco era operado a partir de agências do BPN em Portugal, sendo o dinheiro novamente transferido para contas do BCP, que depois o recebiam novamente, “já devidamente integrado no circuito bancário” (O que é a operação Monte Branco?, 2014).

²⁸⁶ A segunda retificação à declaração de IRS “tinha por base a declaração de um rendimento total de 8,5 milhões de euros obtidos em Angola” (Babo & Gago, 2014, p. 140). A comunicação social (o jornal “i”, pertença na altura de Álvaro Sobrinho) noticiou que esse valor havia sido pago por José Guilherme, por serviços de consultadoria e assessoria, algo que Salgado desmentiu. Admitiu, porém, perante o BdP e o DCIAP, que recebeu €14 milhões de José Guilherme (e não apenas os €8,5 milhões), a título de “liberalidade” (Babo & Gago, 2014, pp. 140-141). A propósito de ser “o banco de todos os regimes”, Filipe S. Fernandes aponta como um pecado capital do BES a sua “proximidade com os governos” (Fernandes, 2014, p. 43).

²⁸⁷ No comunicado lia-se que “ (...) em face das declarações fiscais conhecidas nos autos, não existe (...) fundamento para imputar ao requerente [Salgado] a prática de qualquer ilícito de natureza fiscal”, *apud* Caneco, 2015, p. 153.

²⁸⁸ O parecer de Pedro Maia foi usado na Comissão de Inquérito ao BES, para “acusar o governador Carlos Costa de ter mentido ao Parlamento ao dizer que os pareceres enviados por Salgado não lhe permitiam dizer que o então líder do BES não era idóneo para o cargo” (Caneco, 2015, p. 156). Pedro Maia envia uma carta à Comissão a explicar que esse parecer tinha sido elaborado com a informação disponível no momento: novembro de 2013 (“Não é possível que a decisão que V. Ex.^a [Carlos Costa] tomou sobre a idoneidade do senhor Ricardo Salgado ao longo de meses subsequentes a Novembro de 2013, e que estejam em apreciação, tenham qualquer ligação com o estudo que elaborei” – citado por Caneco, 2015, p. 156).

3.3.2.3. Francisco Machado da Cruz, o “commissaire aux comptes”

A figura de “commissaire aux comptes” não tem uma exata correspondência em Portugal, mas a figura mais parecida que encontramos é a de contabilista. Trata-se de um profissional que exerce, a título liberal, uma profissão regulamentada cuja função é controlar a regularidade dos registos de contabilidade das sociedades e a veracidade dos seus achados em relação aos documentos que as justificam (Définition de Commissaire aux comptes, s.d.).

O “commissaire aux comptes” do BES era Francisco Machado da Cruz. Inicialmente foi acusado por Salgado em praça pública²⁸⁹, mas por ele defendido no CS do GES. No início de 2014, Machado da Cruz era “commissaire aux comptes” da ESI, presidente do Espírito Santo Plaza, em Miami, além de fazer parte do CA da Rioforte (Caneco, 2015, p. 164).

No início de 2014, descobriu-se uma dívida acumulada da ESI de €6,3 mil milhões (consolidando com outras holdings), sendo que, desses €6,3 mil milhões, €1300 milhões não tinham sido registados nas suas contas.

Alegadamente, Machado da Cruz terá “camuflado a verdade contabilística da ESI”. Mas como poderia Salgado não conhecer tal facto e “aceitar essa traição”? Acompanhamos neste ponto as dúvidas legítimas de Sílvia Caneco (Caneco, 2015, p. 167).

O “commissaire aux comptes”, no comité de auditoria do ESFG, assumiu a “total e única responsabilidade” pelos erros sucessivos que terminariam num buraco de mais de mil milhões de euros”. Todavia, em documentos entregues ao BdP, confessa que Salgado e José Castella (*business controller* do GES) sabiam que “uma parte do passivo não estava reflectido nas contas”. Repete tal afirmação aquando do depoimento perante os advogados da Arendt & Mederneck, consultores jurídicos da ES Control – a ocultação das contas terá começado com a “retirada de 180 milhões de euros de prejuízo em 2008 e foi escalando”. Afirma que todos os anos se retirava mais dinheiro do prejuízo, o que levou a que em 2013 se atingisse o montante de €1,3 mil milhões de passivo ocultado da ESI (Caneco, 2015, p. 169). Sílvia Caneco, ao revelar a gravação de uma reunião do CS do GES, revela também que Machado da Cruz terá pedido a demissão a pedido de Ricardo Salgado... (Caneco, 2015, p. 174).

Salgado, na CPI, voltou a acusar o “commissaire aux comptes” de se contradizer, afirmando nunca lhe ter dado ordens para ocultar o passivo e que a demissão foi iniciativa

²⁸⁹ Em entrevista ao “Jornal de Negócios”, Ricardo Salgado admitiu que Machado da Cruz teria “perdido o pé” no meio da situação. Foi ele, portanto, a “carregar sozinho as culpas de um buraco de 1300 milhões de euros nas contas da Espírito Santo Internacional (ESI)” (Caneco, 2015, p. 163 e 168).

do próprio. Nesse mesmo dia, Ricciardi contradiz o primo, ao afirmar que Machado da Cruz não era um “one man show”. E quando Machado da Cruz veio à CPI, contou aquilo que já se suspeitava – que tinha sido Ricardo Salgado a ordenar-lhe ocultar o passivo da ESI: todos os anos este receberia um documento com as contas verdadeiras e outro com as fictícias, e terá optado, ano após ano, pelo último. Mais: Salgado ter-lhe-á dito para dizer, aquando do encontro com os advogados, que a ocultação do passivo foi um erro... (Caneco, 2015, pp. 175-178).

3.3.2.4. Pedro Queiroz Pereira

As famílias Queiroz Pereira e Espírito Santo estavam unidas há 80 anos. Contudo, entre setembro e outubro de 2013, PQP, dono da Semapa, entregou no BdP documentos comprometedores sobre a saúde financeira do GES. Segundo ele, era acionista da ES Control mas não tinha acesso à informação sobre contas, nem tampouco acesso às reuniões do CA desta holding. Para tal, contratou uma equipa de advogados, em Portugal e no Luxemburgo (sede da holding) para obter a informação que desejava sobre as sociedades do GES.

Depois de várias reuniões com o departamento de supervisão prudencial do BdP (nas quais foi analisado, por exemplo, um dossier com uma “análise que mostrava que a situação líquida do grupo já era negativa em 3 mil milhões de euros, exceptuando a dívida oculta da ESI e o BES Angola” (Caneco, 2015, p. 191)), o GES prometeu esclarecer todas as dúvidas em assembleia-geral a realizar-se brevemente. PQP prometeu que, assim que fossem prestadas as informações que pretendia, a Cimigest (sociedade que, em conjunto com a Sodim, controlava a Semapa) desistiria dos processos judiciais a correr em Portugal e no Luxemburgo.

PQP, após a realização da assembleia, ratificou as contas de 2012 da ES Control e mostrou-se esclarecido (tudo isto a 29 de novembro de 2013). Nessa altura, foi noticiado que PQP vendeu ao GES os 7% que detinha na ES Control e, em troca, o GES saiu da Cimigest e da Sodim (Caneco, 2015, p. 179). Coincidência ou medo que informação perigosa para o GES fosse revelada?

De referir ainda que Maude Queiroz Pereira, irmã de Pedro, vendeu, em dezembro de 2013, as suas ações na Semapa, perante a oferta de um “bónus” de €5 milhões, pagos pela família Espírito Santo... (Caneco, 2015, p. 180).

3.3.2.5.A Eurofin

A Eurofin é uma empresa de serviços financeiros, sediada na Suíça, participante num “esquema que terá permitido ao GES ir abatendo dívida do ramo não financeiro, em desobediência às imposições do BdP” (Caneco, 2015, p. 193), isto é, a Eurofin foi intermediária num esquema de compra e recompra de obrigações que desequilibrou as contas do BES. É presidida por Alexandre Cadosh.

Os auditores identificaram “operações de colocação de títulos, envolvendo o Banco Espírito Santo, o Grupo Espírito Santo e a Eurofin Securities, que determinaram um registo de perdas nas contas do Banco Espírito Santo no valor total de 1249 milhões de euros, com referência a 30 de Junho de 2014” (Caneco, 2015, p. 193).

Nos primeiros meses de 2014, o administrador do BES afirmou estar à espera de dois reembolsos da Eurofin, no valor de €400 milhões cada. Perante a curiosidade de alguns membros do CS sobre a proveniência deste dinheiro, Salgado afirmou que o GES investiu em instrumentos financeiros da Eurofin, e que os €800 milhões vêm da revenda desses produtos financeiros (Caneco, 2015, pp. 193-195).

A Eurofin escondia também 5% das ações da ESFG, a holding que detinha o BES, mas para evitar uma OPA. Como a ESI já detinha 49,26% do capital social da ESFG, se o GES tornasse público que mais 5% das ações era dele, ficaria com mais de 50% do capital, o que poderia despoletar uma OPA no mercado (Caneco, 2015, p. 195).

Em dezembro de 2013, Salgado informa o CS de que o BdP fez perguntas sobre a Eurofin, e que, dadas as suas respostas, parece ter ficado esclarecido. Todavia, o BdP continuou a enviar imensas cartas sobre a mesma matéria²⁹⁰.

O dinheiro que vinha da Eurofin para a conta “escrow” (“conta exigida pelo Banco de Portugal em que era depositado o dinheiro que seria exclusivamente usado para reembolso

²⁹⁰ Cf. Caneco, 2015, p. 197.

de papel comercial” (Caneco, 2015, p. 198)²⁹¹) era, afinal, prejuízo do BES²⁹². O BES registou 1249 milhões de euros de prejuízo relativo ao ano de 2013.

Já depois do colapso do GES, a Eurofin, representada por Cadosh, afirmou não ter tido qualquer responsabilidade neste fim. Afirmou, em entrevista ao jornal “Público”, de 4 de dezembro de 2014, que era a Crédit Suisse a principal fornecedora de serviços complexos do GES (Cadosh, 2014).

Este esquema serviu para “colocar dívida na mão dos clientes” – o lucro vindo da emissão das obrigações era fictício; a Eurofin um meio para não se perceber que esses rendimentos estavam a sair das contas do BES²⁹³.

Foi mais um escândalo que abalou o GES.

3.3.2.6.O Banco Espírito Santo Angola

Um dos alertas dados por Ricardo Salgado a Carlos Costa, quando este o avisou de que toda a família Espírito Santo teria de sair dos órgãos sociais do BES, relacionava-se com a garantia concedida pela República Angolana ao BESA que, caso ocorresse uma transformação profunda no BES, poderia pôr fim à garantia, levando à nacionalização do BESA e afetando gravemente o BES. A verdade é que a garantia soberana foi revogada a 4 de agosto de 2014, no dia seguinte ao anúncio da resolução do BES pelo BdP. De seguida, o BNA interveio no BESA; em outubro, regista-se nova intervenção, com o objetivo de evitar a resolução do banco. Este acabou por se transformar no Banco Económico²⁹⁴.

Afinal, parece que o BdP tinha razão na relutância em aceitar a garantia vinda de Angola... Esta relutância traduziu-se numa amarga troca de correspondência entre Salgado e Carlos Costa.

²⁹¹ Na verdade, em comunicado do BdP enviado à CPI, este esclarece ter ordenado ao Grupo ESFG, em 3 de dezembro de 2013, a constituição de uma conta “escrow” (“conta à ordem (...) alimentada por recursos alheios ao Grupo ESFG (...) com um montante equivalente à dívida emitida pela ESI e detida por clientes do BES na sequência da colocação na respetiva rede de retalho, devendo essa conta ser exclusivamente destinada ao reembolso dessa dívida” (Comunicado do Banco de Portugal à Comissão de Inquérito à gestão do BES e do Grupo Espírito Santo, 2014, pp. 6-7). Essa conta, a concretizar até ao final do ano de 2013, destinava-se a “assegurar (...) um adequado “ring-fencing” face aos riscos emergentes do ramo não financeiro do GES” (Comunicado do Banco de Portugal à Comissão de Inquérito à gestão do BES e do Grupo Espírito Santo, 2014, p. 6).

²⁹² Cf. Caneco, 2015, p. 198. A Autoria cita José Maria Ricciardi, que afirma que “A Eurofin mandava para a ESI e a ESI mandava para a *escrow*” (Caneco, 2015, p. 198). O itálico é da Autora.

²⁹³ Cf. Caneco, 2015, p. 202.

²⁹⁴ Cf. Caneco, 2015, pp. 209-210.

A este cenário, nada ajudou a guerra aberta entre o líder do BES e Álvaro Sobrinho, ex-presidente executivo do BESA. O primeiro acusa o segundo de, no exercício das suas funções no BESA, não o informar dos destinatários dos empréstimos [que terão ascendido ao montante de €5, 7 mil milhões, segundo o BNA (Caneco, 2015, p. 218)], acusação que o segundo haveria de refutar na CPI; e de orquestrar uma “campanha cirúrgica” destinada a “denegrir o seu nome”.

A juntar a tudo isto, a (suposta) venda da Escom à Sonangol. Apesar de ter sido anunciada por Salgado no CS, nunca chegou a ter lugar. Na comunicação social noticiou-se, até, ter existido manipulação das contas da empresa de forma a torná-la mais apetecível aos olhos dos angolanos²⁹⁵.

3.3.2.7.A complicada relação com o Banco de Portugal

Independentemente da avaliação que se faça da atuação do BdP no caso BES, este tentou levar a sua avante. Em dezembro de 2013, ordenou, por carta, ao BES que solucionasse o grave problema do GES até ao final do mês. Ricardo Salgado tentou negociar a extensão do prazo, o que efetivamente conseguiu – até à terceira semana de janeiro (data na qual teria de estar contratada uma nova linha de crédito). Nesta primeira carta ao BES, o BdP, além de se mostrar surpreendido com o inusitado aumento da dívida da ESI, dava ao GES um prazo (até ao final de janeiro) para criar o “ring-fencing” já referido (criando a tal conta escrow e travando o financiamento da ESFG à ESI). Se a 31 de dezembro tais exigências não estivessem cumpridas, a ESFG seria “obrigada a constituir uma provisão nas suas contas de montante igual às imparidades que viessem a ser estimadas” (Caneco, 2015, p. 234). Numa reunião anterior à carta, o BdP havia também expressado a sua preocupação relativamente ao papel comercial. E, numa reunião do CS durante este período, Ricardo Salgado confessou algo assustador: “o buraco do BES podia ser tão grande que o fundo de recapitalização para a banca (...) poderia não ser suficiente para salvar o banco”. Este fundo tinha, na altura, reservas de €6,4 mil milhões (Caneco, 2015, pp. 234-235). O BES

²⁹⁵ Cf. Caneco, 2015, p. 223.

apresentou um programa alternativo, a concretizar em 5 anos, por não concordar com o BdP²⁹⁶.

Ainda que o BdP tenha cedido no prazo concedido ao BES, não cedeu nas muitas dúvidas que tinha sobre o assunto, e que tinham de ser respondidas até 31 de dezembro de 2013 (e foram-no, exceto a questão relativa à reorganização do grupo). Se o BES não demonstrasse ser capaz de cumprir as exigências do BdP, seria obrigado a constituir uma provisão, o que veio a acontecer. O banco central mostrou-se insatisfeito com as respostas do BES; algo que veio a repetir, a 4 de fevereiro de 2014 sob a ameaça de um procedimento contraordenacional, caso as perguntas não fossem respondidas num prazo de 5 dias úteis. A 14 de fevereiro, chega ao BES nova carta do BdP, a impor “medidas correctivas” e um “ring-fencing” verdadeiro, à qual Salgado respondeu 3 dias depois, revelando-se injustiçado. Seguiram-se uma catadupa de reuniões e uma troca de correspondência ríspida: o BdP não acreditava nos planos nem nas garantias apresentadas pelo BES e, já em março, comunicou a Salgado o afastamento da família ES do banco²⁹⁷. Também neste mês o BdP exigiu ao BES um “aumento de capital mínimo de 750 milhões de euros para o BES para fazer face às exigências de Basileia III” (Esteves & Jesus, 2015, p. 344).

Ainda que com este cenário negro, o BES conseguiu o desejado aumento de capital, não sem antes apresentar 30 (!) versões dessa proposta à CMVM. Mas a guerra com o BdP continuava – só a 20 de junho Salgado e os outros membros da família renunciaram aos cargos no BES. O lugar de Salgado viria a ser ocupado por Vítor Bento (Caneco, 2015, pp. 252-256).

Houve vários planos (todos eles falhados) para salvar o ramo não financeiro do GES. Houve desde telefonemas a Carlos Moedas, então secretário de Estado adjunto do PM (na tentativa de saber mais sobre as investigações da Procuradoria do Luxemburgo às holdings não financeiras do BES e de encetar contactos com a CGD para que esta financiasse precisamente a parte não financeira do grupo), contactos com o BCP (através de Pedro Villas Boas), para o mesmo propósito de financiamento... Nada resultou²⁹⁸. A 1 de agosto, a CMVM suspende a negociação das ações do BES, uma vez que estes tinham caído para um mínimo histórico de 10,1 cêntimos (Caneco, 2015, p. 256); a 10 de julho, Carlos Costa assegura que o BES é um banco sólido, afirmação repetida por PPC a 11 de julho, por Maria

²⁹⁶ Para uma descrição pormenorizada deste plano, *vid.* Caneco, 2015, p. 238.

²⁹⁷ Cf. Caneco, 2015, pp. 242-252.

²⁹⁸ Cf. Caneco, 2015, pp. 261-267.

Luís Albuquerque, na altura ministra das Finanças, a 17 de julho, e por Cavaco Silva, na altura Presidente da República, a 21 de julho.

No dia 18 de julho, a ESI (que detinha 100% da Rioforte) entra com o “pedido de gestão controlada num tribunal do Luxemburgo por não estar em condições de cumprir as suas obrigações no que respeita ao pagamento das dívidas”; seguem-se-lhe, a 22 de julho, a Rioforte Investments e, dois dias mais tarde, a ESFG (Fernandes, 2014, p. 14).

Certo é que, a 3 de agosto, o BdP anuncia a resolução do BES e a sua divisão em banco bom (para o qual foram transferidos os ativos bons) e em banco mau (com os ativos tóxicos). Ao banco bom foi dado o nome de “NB”.

Tal como afirma Filipe S. Fernandes, “(...) na origem do furacão BES estão guerras de famílias, engenharia financeira, prejuízos ocultos, um poder que se julgava absoluto e que se esboroa” (Fernandes, 2014, p. 10 e ss.).

Seguimos a linha de pensamento de Marc Roche: “O Espírito Santo ruiu como um castelo de cartas”. Acrescenta que “os infortúnios do Banco Espírito Santo simbolizam, no corpo, na alma e no resto, os disfuncionamentos de uma finança que (...) é uma verdadeira bomba-relógio” (Roche, 2015, pp. 13-14).

Concordamos também com Helena Cristina Coelho: “A ruína do BES transformou a confiança numa moeda sem valor” (Coelho, 2014). Façamos, porém, um alerta para a falta de custos para os contribuintes que o colapso do banco acarreta (Caetano, PSD. “Proteção dos contribuintes no Novo Banco contrasta com Banif”, 2015).

3.3.3. Processos judiciais relacionados com o Banco Espírito Santo

Começamos por referir, neste âmbito, o Administrador de Insolvência da ESFG no Luxemburgo, representante do interesse dos credores desta holding, contra o BdP. Considera a resolução do BES ilegal e atentatória dos interesses dos credores da ESFG e da própria holding.

Contam-se inúmeros processos destinados a anular a decisão da resolução do BES e a extinguir o NB, solicitando a transferência de todos os ativos e passivos para o BES²⁹⁹;

²⁹⁹ Entre estes, conta-se um grupo de 120 investidores, detentores de participações no BES, que processou o BdP, a ministra das Finanças e o Fundo de Resolução, com o objetivo de anular a medida de resolução e a transferência de ativos do BES para o NB (Grupo de 120 investidores pede a tribunal que anule medida de resolução do BES, 2014).

existem também processos para anular a medida do BdP que suspendeu os direitos de voto da ESFG no BES.

Investidores do BES no Luxemburgo processaram também a Comissão Europeia. Requerem a anulação da decisão da Comissão que aprovou a separação do BES. Também a Goldman Sachs processou o BdP e o NB no Reino Unido, contestando a colocação da dívida do BES para com a Oak Finance no banco mau³⁰⁰.

Em Portugal, são inúmeros os processos de lesados de papel comercial do BES. A 20 de junho, foi noticiada uma solução para estes casos: o grupo de trabalho que junta a AIEPC, o BdP, a CMVM, o NB e Diogo Lacerda Machado, a representar o Governo, está a ultimar uma solução, que deverá agora ser aprovada pelo Ministro das Finanças, Mário Centeno. Apenas os lesados que tenham já avançado com processos judiciais, ou o façam até 3 de agosto, serão abrangidos, sendo que se espera que a recuperação das dívidas seja superior a 50% do capital investido. Os pequenos investidores (que tenham investido até €100000) poderão receber até 75% do capital que investiram (Soares, 2016).

3.4. O BANIF

3.4.1. Criação

Foi fundado em 1988 por Horácio Roque, um empresário com negócios em Angola e na África do Sul (imobiliário, restauração, ensino privado, importação e retalho de produtos de beleza, análises clínicas, imprensa, seguros, exploração de minas de ouro e diamantes³⁰¹). Quando regressou a Portugal, nos anos 80, fundou o Banif – Banco Internacional do Funchal, S.A., que integrou todo o ativo e passivo da Caixa Económica do Funchal, uma instituição financeira regional de pequena dimensão à beira da falência) (Horácio Roque: as aventuras do fundador do Banif, 2015). Como era o seu acionista maioritário, tornou-se presidente do CA do banco, que contava com uma grande implementação no Funchal. Faleceu em maio de 2010 (Morreu Horácio Roque, fundador do Banif, 2010).

³⁰⁰ Cf. Fernandes, 2014, p. 353.

³⁰¹ Esta última atividade em parceria com Joe Berardo.

Entretanto, o grupo Banif³⁰² foi crescendo, tornando-se líder nas economias madeirense (através do Banif) e açoreana (através do BCA). Estendeu a sua atuação não só a Portugal Continental, mas ao Brasil, às costas leste e oeste dos EUA, ao Canadá, Venezuela, África do Sul e Grand Cayman (Grupo Banif, s.d.).

3.4.2. Problemas detetados pelo Banco de Portugal

O Banif era um banco que “cresceu à boleia do boom da construção”, tendo financiado obras do Governo Regional da Madeira. Quando as empresas de construção se depararam com a crise, começaram a falhar os pagamentos ao Banif e a situação do banco a complicar-se (Madeira, 2015).

De facto, já inspeções do BdP, realizadas antes das ajudas públicas de 2013 (que chegaram aos €1,1 mil milhões) expuseram a situação do Banif: era um banco muito vulnerável devido à sua dependência da construção e do imobiliário e tinha concedido também muito crédito a PME, “onde o malparado chegou a ser 5 vezes superior ao das grandes empresas, durante a crise” (Madeira, 2015).

Recentemente, na CPI ao Banif, o vice-governador do BdP, Pedro Duarte Neves, admitiu que já existiam técnicos em permanência no banco desde 2010. Em 2011 e 2012, foram identificadas imparidades no valor de €500 milhões (Canal/LUSA, 2016). Parece não ter valido de nada...

Já nas inspeções realizadas, em 2012, no âmbito do programa de assistência financeira a Portugal (a chamada “troika”), nas quais se avaliaram os métodos utilizados pelos bancos para avaliar o seu risco e solvabilidade, o Banif foi o pior classificado (Barroso & Figueiredo Silva, 2012).

O facto de a rede de participações no grupo ter alguma “complexidade” e de existirem “operações de financiamento cruzadas dentro do grupo” tornaram o grupo mais suscetível a “desequilíbrios financeiros em empresas específicas do grupo” (Madeira, 2015).

³⁰² O Grupo Banif era um conglomerado financeiro, do qual se destacava a Banif SGPS, com ações transacionadas na Euronext.

3.4.3. O auxílio estatal falhado e a insolvência

O auxílio estatal ao banco consistiu nesses tais €1,1 mil milhões (€700 milhões sob a forma de ações especiais e €400 milhões em instrumentos híbridos, como é especificado no comunicado do BdP sobre a venda do Banif). Esta recapitalização pública foi temporariamente aprovada pela CE (mais especificamente pela DG Comp). A aprovação final ficou subordinada à condição de o Banif apresentar um plano de reestruturação. No período de tempo entre 2013 e 2014, o banco apresentou à CE diferentes versões do plano de reestruturação, que foram sucessivamente recusadas. A 24 de julho de 2015, esta anuncia um processo de investigação aprofundada à recapitalização pública do Banif (Comunicado do Banco de Portugal sobre a venda do Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A., 2015).

A falta de um plano de reestruturação do banco aprovado, a conjuntura económica desfavorável (ainda que os custos de estrutura tenham sido reduzidos, que a posição de liquidez tenha melhorado devido à diversificação das fontes de financiamento e que a base de depositantes se tenha mantido estável) levaram a que o Banif não tenha conseguido cumprir as suas obrigações para com o Estado. Reembolsou-o em €275 milhões de instrumentos híbridos, porém, falhou o reembolso de €125 milhões, tranche que venceu em dezembro de 2014. Ainda assim, ressalve-se o aumento de capital, por investidores privados, no valor de €450 milhões, que o Banif conseguiu concluir em junho de 2014 (Comunicado do Banco de Portugal sobre a venda do Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A., 2015).

O Banif (Banco Internacional do Funchal, S.A.) foi um banco privado português (o sétimo maior de Portugal) alvo de uma medida de resolução, anunciada pelo BdP a 20 de dezembro de 2015³⁰³. No mesmo dia³⁰⁴, o banco central português anunciou também a sua venda ao Banco Santander Totta, por €150 milhões. Não foram transferidos para este banco

³⁰³ Esta competência é partilhada com o MUR, que entrou em vigor a 1 de janeiro de 2016. Sobre a “paternidade” da decisão de resolução do Banif, *vid.* Caetano, Quem decidiu, afinal, a resolução do Banif?, 2016.

³⁰⁴ Lê-se no comunicado do BdP sobre a venda do Banif, de 20 de dezembro de 2015, que “As imposições das instituições europeias e a inviabilização da venda voluntária do Banif conduziram a que a alienação hoje decidida fosse tomada no contexto de uma medida de resolução” (Comunicado do Banco de Portugal sobre a venda do Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A., 2015). Na verdade, o Banif não pôde ser vendido no âmbito do processo de alienação voluntária porque “todas as propostas apresentadas pelos potenciais compradores implicavam auxílio de Estado adicional, o que determinou que a alienação fosse feita no contexto de resolução” (Comunicado do Banco de Portugal sobre a venda do Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A., 2015). O processo de alienação voluntária foi iniciado por duas razões: pela abertura da Comissão Europeia do processo de investigação aprofundada ao auxílio estatal concedido ao Banif, e pela “possibilidade de vir a ser declarada ilegal o auxílio e conseqüente exigência da sua restituição”, lê-se no mesmo comunicado. Lê-se ainda, nesse comunicado, que “Os clientes do Banif passam a ser clientes do Banco Santander Totta e as agências do Banif passam a ser agências daquela instituição”.

os ativos problemáticos do Banif, que foram direcionados para um veículo de gestão de ativos (a Oitante³⁰⁵). No Banif ficou um “conjunto muito restrito de ativos, que será alvo de uma futura liquidação, bem como as posições acionistas, dos créditos subordinados e de partes relacionadas”. A resolução foi acompanhada de um apoio estatal de €2255 (€489 milhões pelo Fundo de Resolução e €1766 milhões diretamente pelo Estado) (Comunicado do Banco de Portugal sobre a venda do Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A., 2015). Houve lesados, obrigacionistas subordinados³⁰⁶, cuja situação está ainda a ser solucionada. Apresentaram queixa-crime contra desconhecidos, por terem sido induzidos em erro quando investiram no banco (Berenguer, 2016). Há ainda lesados que investiram em obrigações do Banif e na Rentipar (holding do grupo Banif).

³⁰⁵ Para mais informação sobre a Oitante, cf. Sociedade Oitante, s.d.

³⁰⁶ A questão é que as obrigações subordinadas foram transferidas para o “banco mau” e, em caso de insolvência da entidade que as emitiu, são as últimas a serem pagas (!). Estamos a falar de cerca de €263 milhões.

Conclusão

Após uma longa explicitação sobre a regulação financeira e, sobretudo, a supervisão bancária, e depois de expostas as circunstâncias que levaram à nacionalização do BPN e à resolução do BPP, do BES e do Banif, percebemos que tanto a sociedade portuguesa no geral, como a classe política e, é claro, as entidades com o pelouro da supervisão bancária aprenderam uma grande lição. Por vezes, não basta confiar. Aliás, a confiança é essencial nesta temática, pois influencia decisivamente o decurso da economia e, em específico, do sector bancário.

A fiscalização exercida pelo BdP mostrou ser “insuficiente” (Ferreira C. , As falhas do Banco de Portugal nas quedas do BPN, BPP e BES, 2015) para prever o desfecho do BPN, do BPP, do BES e do Banif. Por se tratarem de casos muito públicos (pois a comunicação social tem-se debruçado cada vez mais sobre o assunto “bancos”), foram também escrutinados pela opinião pública. De repente, toda a gente parecia ter algo a dizer sobre o tema, mesmo que não possuam os conhecimentos necessários para o fazer: que o BPN não deveria ter sido nacionalizado, que o que se passou poderia ter sido evitado, etc. Há algo que não podemos, todavia, ignorar: o BdP falhou redondamente na sua missão, e assumimo-lo frontalmente. É certo que a crise financeira internacional entretanto vivida não ajudou, bem pelo contrário, mas não pode servir de desculpa para o que cremos serem falhas graves do supervisor. Essas falhas entendem-se ainda menos se reconhecermos o esforço do BdP em obter informações sobre as instituições que supervisiona³⁰⁷.

Tomemos como exemplo paradigmático o BES. Como vimos, logo em 2013 o BdP teve conhecimento dos grandes problemas do BES (a interdependência GES – BES, a exposição excessiva ao BESA e os constantes aumentos de capital). Ainda que Salgado se tenha orgulhado, na altura, de não recorrer à linha de financiamento disponibilizada pela troika para os bancos – alimentando desta forma a aparência de banco sólido e estável -, as perdas e a falta de capitalização do BES eram já notórias. É verdade, portanto, que “o BdP podia ter forçado Salgado (...) a assumir perdas e a ir capitalizar o BES junto da linha pública da troika com 6000 milhões de euros” (Ferreira C. , As falhas do Banco de Portugal nas

³⁰⁷ Seguimos a linha de raciocínio de Cristina Ferreira: “ (...) nos anos que antecederam as falências do BPN e do BES, o BdP “remexeu” nas suas contas, convocou os principais gestores (Oliveira Costa e Ricardo Salgado) e os accionistas e deu recomendações para que saneassem as deficiências” (Ferreira C. , As falhas do Banco de Portugal nas quedas do BPN, BPP e BES, 2015).

quedas do BPN, BPP e BES, 2015). Além desta falha do BdP no caso BES, existem outras: o esquema encoberto do BES do papel comercial, que resultou num desvio de avultadas quantias para cobrir dívidas de holdings do GES (e que contrariou recomendações do BdP), e o facto de não ter retirado a idoneidade a Ricardo Salgado logo em 2012, mesmo perante evidência como as falhas de pagamento de impostos em 2011 e 2012 e o caso “José Guilherme”.

As mesmas falhas podem ser apontadas à gestão do caso BPN: já em 2007 o BdP tinha detetado falhas graves, aquando de inspeções que lá realizou e, mesmo nos meses anteriores à insolvência, o BPN tinha graves insuficiências financeiras. A Oliveira e Costa, com o caso da cerâmica de Aveiro e com a gestão que arruinou o BdP, também não foi retirada a idoneidade. Seguimos Cristina Ferreira, que afirma que “a supervisão do BdP ao BPN e ao BES funcionou como detector de problemas e não como seu corretor” (Ferreira C. , As falhas do Banco de Portugal nas quedas do BPN, BPP e BES, 2015). Arriscamos até a extensão desta afirmação ao BPP e ao Banif. Neste último, a avultada recapitalização pública em 2013 não fazia prever problemas; no outro, a insolvência culposa de que é acusado Rendeiro e dois outros ex-administradores do BPP não foi evitada pelo BdP.

A afirmação de Cristina Ferreira acima citada serve como mote para a solução que propomos para as falhas do BdP enquanto supervisor, isto é, ao detetar problemas num banco, o BdP deve tomar medidas consonantes com a dimensão e gravidade desses mesmos problemas. O que nos pareceu, ao longo desta exposição, foi que o BdP parecia ter medo de tomar uma posição mais drástica em relação a alguns bancos nos quais irregularidades foram detetadas. Tal pode dever-se ao impacto sistémico que algumas destas correções pudessem ter no sistema bancário português. No entanto, verificou-se, depois, que a nacionalização e resolução desses bancos acabou por ter esse impacto sistémico (ou um impacto até pior) que antes se tinha tentado evitar...

Os objetivos a que nos propusemos no início deste trabalho – estudar em profundidade a regulação financeira, a supervisão financeira, e tentar entender o que falhou nestes ramos e que deu origem aos casos BPN, BPP, BES e Banif – foram cumpridos. Resta apenas um sentimento de frustração por não nos ter sido possível incluir um ponto sobre a CGD, o banco público, cuja recapitalização está presentemente a ser discutida. É, portanto, o “banco do momento” para a comunicação social. Esperamos que o BdP e restantes

supervisores nacionais não cometam os mesmos erros, a bem da saúde do sistema financeiro português.

Bibliografia

- Aglietta, M. (1999). *A lender of last resort for Europe*. Paris: CEPII.
- Albuerne Gonzalez, C. (2014). MUS: su implementación e impacto para la banca española. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, n.º 38, pp. 96-100.
- Albuquerque, A. d. (2005). O controlo contencioso da actividade das entidades de regulação económica. Em R. M. Albuquerque, *Regulação e concorrência: perspectivas e limites da defesa da concorrência* (pp. 249-285). Coimbra: Almedina.
- Ambrosio, R. d. (2013). Due process and safeguards of the persons subject to SSM supervisory and sanctioning proceedings. *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, n.º 74, *Banca d'Italia - Eurosystema*. Obtido de <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/quaderni-giuridici/2013-0074/Quaderno-74.pdf>
- Aragão, A. S. (2002). *Agências reguladoras*. São Paulo: Forense.
- Armendáriz, M. A. (2011). El riesgo sistémico en la regulación bancaria: respuestas tras la crisis. Em J. M. Cuétara Martínez, J. L. López-Muñiz, & F. J. Villar Rojas, *Derecho administrativo y regulación económica: "liber amicorum" Gaspar Ariño Ortiz* (pp. 1357-1390). Las Rozas, Madrid: La Ley.
- Athayde, A., Athayde, A. A., & Athayde, D. (2009). *Curso de Direito Bancário, vol. I* (2.ª ed.). Coimbra: Coimbra Editora.
- Babo, M. J., & Gago, M. J. (2014). *O último banqueiro: ascensão e queda de Ricardo Salgado: 20 anos a liderar o banco de todos os regimes* (3.ª ed.). Alfragide: Lua de Papel.
- Beck, T. (. (2012). *Banking Union for Europe - Risks and challenges*. London: Centre for Economic Policy Research.
- Benston, G. J., & Kaufman, G. G. (2001). The appropriate role of bank regulation. Em M. J. Hall, & E. E. Pub (Ed.), *The regulation and supervision of banks* (Vols. I - The case for and against regulation, pp. 60-69). Cheltenham; Northampton: An Elgar Reference Collection.
- Black, J. (1997). *Rules and Regulators*. Oxford: Clarendon Press.
- Black, J. (2012). Restructuring global and EU financial regulation: character, capacities, and learning. Em E. Wymeersch, K. J. Hopt, & G. Ferrarini, *Financial regulation and supervision: a post-crisis analysis* (pp. 3-47). Oxford: Oxford University Press.

- Breyer, S. (1982). *Regulation and its reform*. Cambridge [etc.]: Harvard University Press.
- Breyer, S., & Stewart, R. B. (1992). *Administrative law and regulatory policy: problems, text and cases*. Boston [etc.]: Little, Brown and Company.
- Cabral de Moncada, L. (2012). *Direito Económico* (6.^a ed.). Coimbra: Coimbra Editora.
- Cabral Ferraz, C. (2009). O poder normativo das agências reguladoras à luz do princípio constitucional da separação de poderes. Rio de Janeiro. Obtido de http://www.emerj.tjrj.jus.br/paginas/trabalhos_conclusao/2semestre2009/trabalhos_22009/ConradoCabralFerraz.pdf
- Calixto, J. G. (1990). *O sistema bancário português face à criação do Mercado Único Comunitário*. Lisboa: Banco de Fomento e Exterior.
- Calvão da Silva, J. (2013). *Banca, bolsa e seguros: direito europeu e português* (4.^a ed.). Coimbra: Almedina.
- Caneco, S. (2015). *As conversas secretas do clã Espírito Santo: tensão, conflito e desespero nos derradeiros encontros do Conselho Superior do GES* (1.^a ed.). Lisboa: A Esfera dos Livros.
- Capriglione, F. (2013). European Banking Union. A challenge for a more united Europe - Social Science Research Network (SSRN), Università degli Studi Guglielmo Marconi. Obtido de <http://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=19302111611710100010509308412407801805005303906307405910702011507402600012509801112206205511511101812005103109402808802701001901100502902306511412009207008901602506601005900909809610006911111900511112412711812612>
- Carbonell, E., Muga, J. L., & Rubira, J. L. (1996). *Agencias y procedimiento administrativo en Estados Unidos de América*. Madrid: Marcial Pons.
- Carmassi, J., Di Noia, C., & Micossi, S. (18 de setembro de 2012). Banking union: a federal model for the European Union with prompt corrective action - Centre for European Policy Studies (CEPS) Policy Brief no. 282. Obtido de <https://www.ceps.eu/system/files/PB%20282%20Federal%20Banking%20Union.pdf>
- Carmassi, J., Luchetti, E., Micossi, S., contribuições de Gros, D., & Lannoo, K. (2010). Overcoming too-big-to-fail: a regulatory framework to limit moral hazard and free riding in the financial sector - Report of the CEPS: Assonime task force on bank crisis resolution. Obtido de <http://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=2320990871220721221270200740041140660970170100850530501210061230660720690991141110250060040491230240130010060>

7206712106700309405800606404701008811600012012602307311303403803110409208
603100006607110607411301110011

- Casavola, F. P. (1997). *Regolazione e garanzia del pluralismo: le autorità amministrative indipendenti*. Milano: Dott. A. Giuffrè Editore.
- Castro, C. R. (2002). O regime jurídico das agências de regulação. Em E. Saravia, A. Peci, & E. A. Brasília, *Regulação, defesa da concorrência e concessões* (pp. 121-141). Rio de Janeiro: ASEP.
- Catarino, L. G. (2012). A "agencificação" na regulação financeira da União Europeia: novo meio de regulação? *Revista de Concorrência e Regulação*, n.º 9, pp. 147-202.
- Catarino, L. G. (junho - setembro de 2012). O direito administrativo global na regulação financeira europeia. *Revista do Ministério Público*, n.º 31, pp. 95-143.
- Chevallier, J. (1989). Les autorités administratives indépendantes. Em *Encyclopaedia Universalis*. Paris.
- Ciraolo, F. (2014). Il Regolamento UE n. 1024/2013 sul meccanismo unico di vigilanza e l'unione bancaria europea. Prime riflessioni. *Amministrazione in Cammino (Rivista elettronica di diritto pubblico, di diritto dell'economia e di scienza dell'amministrazione pubbliche "Vittorio Bachelet")*. Obtido de http://www.amministrazioneincammino.luiss.it/app/uploads/2014/07/Ciraolo_Unione-bancaria.pdf
- Cohen-Tanugi, L. (1989). *La métamorphose de la démocratie*. Paris: Éditions Odile Jacob.
- Cuéllar, L. (2001). *As agências reguladoras e seu poder normativo*. São Paulo: Dialética.
- Cuéllar, L. (2004). O poder normativo das agências reguladoras norte-americanas. Em V. (. Moreira, *Estudos de Regulação Pública*, vol. I (pp. 591-626). Coimbra: Coimbra Editora.
- Davis, M. H. (1988). L'expérience américaine des "independent regulatory commissions". Em C.-A. Colliard, & G. Timsit, *Les autorités administratives indépendantes* (pp. 222-235). Paris: Press Universitaire de France (PUF).
- Deleuze, G. G. (1996). 1933. Micropolítica e segmentaridade. Em G. G. Deleuze, *Capitalismo e esquizofrenia* (A. L. Oliveira, Trad., p. 85 e ss.). Rio de Janeiro: Editora 34.
- Esteves, J. P., & Jesus, A. (2015). *Caso BES: a realidade dos números*. Lisboa: Clube do Autor.

- Feitosa, M. L. (2006). A desregulação dos mercados e as recentes crises econômicas: questionamentos acerca da teoria das expectativas racionais no âmbito da law and economics. *Boletim de Ciências Económicas (sep.)*, vol. 49, pp. 97-111.
- Fernandes, F. S. (2014). *As vítimas do furacão Espírito Santo* (1.ª ed.). Alfragide: Oficina do Livro.
- Ferran, E. (2014). European Banking Union: imperfect, but it can work - Social Science Research Network (SSRN), European Corporate Governance Institute (ECGI) - Legal Studies Research Paper Series, University of Cambridge, Faculty of Law - Paper no. 30/2014. Obtido de <http://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=50212709008307102802508911208009208909708608403602005902308706507100812211808303111903302800612305011305808507001309010000102206200500802303410102909811902808200311602103508510008507712601612106702509512510812710>
- Ferreira Filho, M. G. (1996). *Curso de Direito Constitucional*. São Paulo: Saraiva.
- Ferreira, A. (2015). *Horácio Roque* (1.ª ed.). Lisboa: Livros Horizonte.
- Ferreira, A. J. (1997). *Direito dos Valores Mobiliários*. Lisboa: Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa (AAFDL).
- Figueiredo, L. V. (abr/jun de 2003). Intervenção do Estado no domínio económico e breves considerações sobre as agências reguladoras. (E. Fórum, Ed.) *Revista de Direito Público da Economia*, n.º 2, pp. 257-271.
- Fischer, S. (1999). On the need for an international Lender of Last Resort. *Journal of Economic Perspectives*, vol. 13, n.º 4, pp. 85-104.
- Freiburghaus, D. (1991). Le Développement des Moyens de l'Action Étatique. Em C.-A. Morand, *L'État Propulsif: contribution à l'étude des instruments d'action de l'État* (p. 59 e ss.). Paris: Ed. Publisud.
- Gaspar, M. (2008). *João Rendeiro: testemunho de um banqueiro: a história de quem venceu nos mercados* (1.ª ed.). Lisboa: Bnomics.
- Gentot, M. (1991). *Les autorités administratives indépendantes*. Paris: Montchrestien.
- Gomes, M. J. (2015). *Mecanismo Único de Supervisão: a desnacionalização da supervisão bancária na Zona Euro [dissertação de mestrado em Ciências Jurídico-Políticas apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra]*.

- Gonçalves, P. C. (2015). Supervisão bancária pelo BCE: uma leitura jurídico-administrativa do Mecanismo Único de Supervisão. Em V. Moreira, & P. Gonçalves, *Estudos de Regulação Pública, vol. II* (pp. 9-81). Coimbra: Coimbra Editora (CEDIPRE).
- Goodhart, C. I. (2002). *Financial crises, contagion, and the lender of last resort*. Oxford: Oxford University Press.
- Gordillo, A. (2004). *Tratado de Derecho Administrativo, tomo I*. México: Editorial Porrúa.
- Gordillo, A. (2004). *Tratado de Derecho Administrativo, tomo II*. México: Editorial Porrúa.
- Hart, H. (1961). *The concept of law*. Oxford: Clarendon Press.
- Hellgardt, A. (2014). Comparing apples and oranges? Public, private, tax and criminal law in financial markets regulation. Em W.-G. Ringe, & P. M. Huber, *Legal challenges in the global financial crisis: bail-outs, the Euro and regulation* (pp. 157-176). Oxford: Oxford: Hart Publishing.
- Henessy, A. (2014). Redesigning financial supervision in the European Union (2009-2013). *Journal of European Public Policy, vol. 21, n.º 2*, pp. 151-168. Obtido de <http://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/13501763.2013.853601#aHR0cDovL3d3dy50YW5kZm9ubGluZS5jb20vZG9pL3BkZi8xMC4xMDgwLzEzNTAxNzYzLjIwMTMuODUzNjAxQEBAMA==>
- Kingsbury, B. (2009). The concept of "law" in global administrative law. *The European Journal of International Law, vol. 29, n.º 1*. Obtido de <http://ejil.oxfordjournals.org/content/20/1/23.full>.
- Kingsbury, B. K. (2005). Global Governance as administration - national and transnational approaches to global administrative law. *Law and Contemporary Problems Journal, n.ºs. 3 e 4*, 68. Obtido de <http://scholarship.law.duke.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1360&context=lcp>
- Lackhoff, K. (2014). How will the Single Supervision Mechanism (SSM) function? A brief overview? *Journal of International Banking Law and Regulation, vol. 29, no. 1*, pp. 13-28.
- Lannoo, K. (2009). The road after de Larosière - CEPS Policy Brief no. 195/7. Merriam-Webster. Obtido de <https://www.ceps.eu/system/files/book/1893.pdf>
- Lastra Leralta, R. M. (1996). *Central banking and banking regulation*. London: Financial Markets Group.

- Lastra Leralta, R. M. (2011). Principles of Financial Regulation. Em J. M.-M. Cuétara Martínez, *Derecho administrativo y regulación económica: "liber amicorum" Gaspar Ariño Ortiz* (pp. 1275-1298). Las Rozas, Madrid: La Ley.
- Lener, R., & Rulli, E. (2013). The reforms of the European financial markets supervision. The difficult coordination between EU and Member States. *Law and Economics Yearly Review*, vol. 2, parte 1, pp. 99-162. Obtido de http://www.academia.edu/13052747/The_Reforms_of_the_European_Financial_Markets_Supervision_The_difficult_coordination_between_EU_and_Member_States
- Levine, R. (2010). An autopsy of the US financial system. *Journal of Financial Economic Policy*, n.º 3, vol. 2, pp. 1-31. Obtido de http://faculty.haas.berkeley.edu/ross_levine/papers/Autopsy-4-13.pdf.
- Lobo Antunes, D., & Henriques, L. M. (2010). *A face oculta do BPP: o que pode também acontecer ao seu dinheiro*. Lisboa: Prime Books.
- Loosveld, S. (2013). The ECB's investigatory and sanctioning powers under the future single supervisory mechanism. *Journal of International Banking Law and Regulation*, vol. 28, n.º 10, pp. 422-425.
- Machado, J. (2014). *Direito da União Europeia* (2.ª ed.). Coimbra: Coimbra Editora.
- Machete, R. C. (2011). Estatuto e regime das entidades reguladoras, em especial dos bancos centrais. Em *Estudos de Direito Público: PLMJ - Sociedade de Advogados* (pp. 7-34). Coimbra: Coimbra Editora/ Wolters Kluwer.
- Machin, H. (1988). L'expérience britannique. Em C.-A. Colliard, & G. Timsit, *Les autorités administratives indépendantes* (pp. 235-250). Paris: Press Universitaire de France (PUF).
- Mancini, M. (2013). Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union. *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, n.º 73 - *Banca d'Italia: Eurosistema*. Obtido de <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/quaderni-giuridici/2013-0073/Quaderno-73.pdf>
- Masciandaro, D., & Nieto, M. J. (2014). Governance of Single Supervision Mechanism: some reflections - Social Science Research Network (SSRN), Baffi Center on International Markets, Money and Regulation - Baffi Center Research Paper Series No. 2014-149. Obtido de <http://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=3060701200930800271200870831260820950060310300870270360730980010240950230001180860260430190490120620420540891>

0810400208107800902708006601605200108012311500910500605902202311201512602
608702300208208806411509900106

- Máximo dos Santos, L. (2009). Regulação e supervisão bancária. Em E. Paz Ferreira, L. Silva Morais, & G. (. Anastácio, *Regulação em Portugal: novos tempos, novo modelo?* (pp. 39-123). Coimbra: Almedina.
- Meirelles, H. L. (2004). *Direito administrativo brasileiro* (29.^a ed.). São Paulo: Malheiros Editores.
- Menezes Cordeiro, A. (2006). Regulação económica e supervisão bancária. *O Direito*, pp. 245-276.
- Menezes Cordeiro, A. (2008). *Manual de Direito Bancário* (3.^a ed.). Coimbra: Almedina.
- Menezes Cordeiro, A. (2012). *Manual de Direito Bancário* (4.^a ed.). Coimbra: Almedina.
- Mitchener, K. J. (Março de 2006). Are prudential supervision and regulation pillars of financial stability? Evidence from Great Depression. *National Bureau of Economic Research (NBER), NBER Working Paper Series, NBER Working Paper 12074*. Obtido de <http://www.nber.org/papers/w12074>
- Moderne, F. (1988). Etude comparée. Em C.-A. Colliard, & G. Timsit, *Les autorités administratives indépendantes* (pp. 186-221). Paris: Press Universitaire de France (PUF).
- Moniz, A. R. (2006). O controlo judicial do exercício do poder regulamentar. *Boletim da Faculdade de Direito*, 82, pp. 415-484.
- Montesquieu, C. (1949). *L'esprit des lois*. Paris: Editions Garnier Frères.
- Moreira Neto, D. d. (2001). *Mutações do Direito Administrativo* (2.^a ed.). Rio de Janeiro; São Paulo: Renovar.
- Moreira, V. (2003). *Administração autónoma e associações públicas*. Coimbra: Coimbra Editora.
- Morra, C. B. (2014). From the Single Supervisory Mechanism to the Banking Union (the role of ECB and EBA) - Social Science Research Network (SSRN), Luigi Guido Carlo - School of European Political Economy, Working Paper no. 2/2014. Obtido de <http://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=86412602910010210002700808407511809504202305605809102810212100011900007107610708702702511701601204000101612007812206412608700403002208705301310111312600308500301902707201000311010908001302411206511506408810610110>

- Nallar, D. M. (1999). *El Estado regulador y el nuevo mercado del servicio público: análisis jurídico sobre la privatización, la regulación y los entes regulatórios*. Buenos Aires: Ediciones Depalma.
- Nunes Lopes, J. (2013). Moeda e regulação bancária: crises, interesse próprio e mercado. *Boletim de Ciências Económicas*, vol. LVI, pp. 245-318.
- Palma Ramalho, I. (2014). O Mecanismo Único de Supervisão: uma breve análise sobre os desafios da sua implementação. *Revista de Direito das Sociedades*, n.º 2, pp. 403-433.
- Passaro, M. (1997). *Le amministrazioni indipendenti*. Torino: G. Giappichelli Editore.
- Patrício, J. S. (2004). *Direito Bancário Privado*. Lisboa: Quid Juris.
- Pena, P. (2014). *Jogos de poder: toda a verdade sobre os bancos portugueses e a forma como criaram a dívida que todos temos de pagar* (1.ª ed.). Lisboa: A Esfera dos Livros.
- Persaud, A. (julho de 2009). Macro-prudential regulation. Obtido de http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2009/09/15/000333038_20090915020940/Rendered/PDF/503470BRI0Box31ponse0Note601PUBLIC1.pdf
- Pina, C. C. (2005). *Instituições e mercados financeiros*. Coimbra: Almedina.
- Putnis, J. (2010). *The banking regulation review*. London: Law Business Research.
- Quadros, F. d. (2013). *Direito da União Europeia: Direito Constitucional e Administrativo da UE*. Coimbra: Almedina.
- Quelhas, J. M. (2003). Charles Goodhart e Gerhard Illing, org., Financial Crises, Contagion and the Lender of Last Resort: a Reader... [Recensão]. *Boletim de Ciências Económicas*, vol. 46, pp. 371-388.
- Quelhas, J. M. (2012). Dos objetivos da união bancária. *Boletim de Ciências Económicas*, vol. 55 (sep.), pp. 235-298.
- Quelhas, J. M. (2012). Sobre a criação do Comité Europeu do Risco Sistemático. Em A. J. Avelãs Nunes, L. P. Cunha, & M. I. Oliveira Martins, *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Aníbal Almeida* (pp. [877]-900). Coimbra: Coimbra Editora.
- Quelhas, J. M. (2012). *Sobre as crises financeiras, o risco sistemático e a incerteza sistemática*. Coimbra: Almedina.

- Roche, M. (2015). *Banksters: uma viagem ao submundo dos banqueiros*. Lisboa: A Esfera dos Livros.
- Saldanha Sanches, J. L. (2000). A regulação: história breve de um conceito. *Revista da Ordem dos Advogados*, n.º 60, 1, pp. 5-22.
- Santos, A. C. (2004). *Direito Económico*. Coimbra: Almedina.
- Scheller, H. K. (2006). O Banco Central Europeu: história, papel e funções. (2.ª ed.). Obtido de <http://www.bportugal.pt/pt-PT/PublicacoesIntervencoes/BCE/Publicacoesnaoregulares/Documents/bcehist06-pt.pdf>
- Strauss, P. (2000). *Conferência proferida no Seminário Internacional de Direito, realizado na Fundação Armando Álvares Penteado*. São Paulo.
- Streinz, R. (2014). The limits of legal regulation: will the Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union have a real legal effect. Em W.-G. Ringe, & P. M. Huber, *Legal challenge in the global financial crisis: bail-outs, the Euro and regulation* (pp. 239-244). Oxford: Hart Publishing.
- Thiele, A. (2014). *Finanzaufsicht (der Staat und die Finanzmärkte)*. Tübingen: Mohr Siebeck.
- Tröger, H. T. (2013). The Single Supervisory Mechanism - Panacea or Quack Banking Regulation? - Social Science Research Network (SSRN), Safe Working Paper Series, no. 27. Frankfurt am Main. Obtido de <http://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=50212709008307102802508911208009208909708608403602005902308706507100812211808303111903302800612305011305808507001309010000102206200500802303410102909811902808200311602103508510008507712601612106702509512510812710>
- Vanossi, J. R. (2000). *El Estado de Derecho en el Constitucionalismo Social*. Buenos Aires: Eudeba.
- Vasco, R. S. (2014). *Banco bom, banco mau: porque devemos deixar falir alguns bancos, salvar outros e como evitar que percam o nosso dinheiro* (1.ª ed.). Lisboa: Matéria-Prima.
- Vasconcelos, P. C. (1994). *A separação dos poderes na Constituição americana: do veto legislativo ao Executivo unitário: a crise regulatória*. Coimbra: Coimbra Editora.
- Vieira de Andrade, J. C. (2013). *Lições de Direito Administrativo* (3.ª ed.). Coimbra: Imprensa da Universidade de Coimbra.

- Vives, X. (1991). Banking competition and european integration. Em A. Giovannini, & C. (. Mayer, *European financial integration* (pp. 9-31). Cambridge [etc.]: Cambridge University Press.
- Warren, K. F. (1996). *Administrative law in the political system*. New Jersey: Prentice Hall.
- Wymeersch, E. (21 de fevereiro de 2014). The Single Supervisory Mechanism or "SSM", part one of the Banking Union - Social Science Research Network (SSRN) - European Corporate Governance Institute (ECGI): Law Working Paper No. 240/2014. Obtido de http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2397800
- Wymeersch, E. H. (2012). *Financial regulation and supervision: a post-crisis analysis*. Oxford: Oxford University Press.
- Zippelius, R. (1997). *A Teoria Geral do Estado* (3.ª ed.). (K. Praefke - Aires Coutinho, Trad.) Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian.

Outras referências

(s.d.). Obtido em 14 de junho de 2016, de Parvalorem, S.A.:
<https://www.parvalorem.pt/pt/parvalorem/Paginas/default.aspx>

(s.d.). Obtido de Investopedia: <http://www.investopedia.com/terms/l/lenderoflastresort.asp>

(s.d.). Obtido em 8 de fevereiro de 2016, de Investopedia:
<http://www.investopedia.com/terms/r/regulatory-capture.asp>

(s.d.). Obtido em 16 de fevereiro de 2016, de Infopedia: [http://www.infopedia.pt/\\$crise-do-petroleo-\(anos-70-do-sec.-xx\)](http://www.infopedia.pt/$crise-do-petroleo-(anos-70-do-sec.-xx))

(s.d.). Obtido em 9 de março de 2016, de Fundo de Garantia de Depósitos (FGD):
<http://www.fgd.pt/pt-PT/OFundo/Paginas/default.aspx>

(s.d.). Obtido em 23 de junho de 2016, de Sociedade Oitante:
http://www.oitante.net/pt/sociedade_oitante

(20 de fevereiro de 2015). Obtido de Difference Between.com:
<http://www.differencebetween.com/difference-between-trust-and-vs-confidence/>

24, R. d. (30 de março de 2012). BPN: Governo "vende por 40 milhões o que custou 8 mil milhões".
Obtido de <http://www.tvi24.iol.pt/economia/negocios/bpn-governo-vende-por-40-milhoes-o-que-custou-8-mil-milhoes>

A Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. (janeiro de 2015). Obtido em 5 de maio de 2016, de PLMJ - Sociedade de Advogados, RL:
http://www.plmj.com/xms/files/newsletters/2015/Janeiro/A_AUTORIDADE_DE_SUPERVISAO_DE_SEGUROS_E_FUNDOS_DE_PENSOES.pdf

About us. (s.d.). Obtido em 18 de maio de 2016, de Autoridade Bancária Europeia:
https://www.eba.europa.eu/languages/home_pt

Acórdão do TRL de Lisboa sobre o recurso do processo contra-ordenacional da CMVM a António Coelho Marinho e a Armando Pinto. (s.d.). Obtido em 15 de junho de 2016, de Comissão de Mercado de Valores Mobiliários:
http://www.cmvm.pt/pt/Comunicados/ContraordenacoesECrimesContraOMercado/Documents/Acordao%20TRL_BPN.pdf

Administrative Procedure Act. (s.d.). Obtido em 22 de fevereiro de 2016, de National Archives>Federal Register>Laws>Administrative Procedure>Administrative Procedure Act: <https://www.archives.gov/federal-register/laws/administrative-procedure/551.html>

- Advancing national strategies for financial education: a joint publication by Russia's G20 Presidency and the OECD.* (2013). Obtido em 31 de maio de 2016, de Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económico: https://www.oecd.org/finance/financial-education/G20_OECD_NSFinancialEducation.pdf
- Alves, F., & Freire, T. (26 de outubro de 2015). Sete anos depois, Justiça ainda prepara principal processo do caso BPP. *Económico*. Obtido de http://economico.sapo.pt/noticias/sete-anos-depois-justica-ainda-prepara-principal-processo-do-caso-bpp_232668.html
- Anexo à Instrução n.º 6/96 (Modelo 5) do Banco de Portugal.* (1996). Obtido em 28 de abril de 2016, de Banco de Portugal: <http://www.bportugal.pt/sibap/application/app1/docs1/historico/anexos/6-96i22.pdf>
- Aviso do Banco de Portugal n.º 1/2015.* (2015). Obtido em 7 de abril de 2016, de Banco de Portugal: <http://www.bportugal.pt/sibap/application/app1/docs1/avisos/textos/1-2015a.pdf>
- Aviso do Banco de Portugal n.º 1/95.* (1995). Obtido em 25 de maio de 2016, de Banco de Portugal: <http://www.bportugal.pt/sibap/application/app1/docs1/avisos/textos/1-95a-c.pdf>
- Aviso do Banco de Portugal n.º 12/92.* (1992). Obtido em 28 de abril de 2016, de Banco de Portugal: <http://www.bportugal.pt/sibap/application/app1/docs1/avisos/textos/12-92a-c.pdf>
- Aviso do Banco de Portugal n.º 7/96.* (1996). Obtido em 28 de abril de 2016, de Banco de Portugal: <http://www.bportugal.pt/sibap/application/app1/docs1/avisos/textos/7-96a.pdf>
- Aviso do Banco de Portugal n.º 8/2007.* (2007). Obtido em 29 de abril de 2016, de <http://www.bportugal.pt/sibap/application/app1/docs1/avisos/textos/8-2007a.pdf>
- Barroso, B., & Figueiredo Silva, T. (1 de março de 2012). Inspeções da troika: Santander Totta e ESFG no topo; Banif com a pior nota. *Dinheiro Vivo*. Obtido em 23 de junho de 2016, de <https://www.dinheirovivo.pt/banca/inspecoes-da-troika-santander-totta-e-esfg-no-topo-banif-com-a-pior-nota/>
- Barroso, R. (31 de julho de 2011). Angolanos do BIC ficam com BPN por 40 milhões de euros. *Económico*. Obtido de http://economico.sapo.pt/noticias/angolanos-do-bic-ficam-com-bpn-por-40-milhoes-de-euros_123768.html
- Basileia II.* (2016). Obtido em 27 de abril de 2016, de Banco de Portugal: <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/Paginas/BasileiaII.aspx>
- Berenguer, M. (22 de junho de 2016). Uma centena de lesados do Banif apresenta queixa-crime no Ministério Público. *Público*. Obtido em 23 de junho de 2016, de

<https://www.publico.pt/economia/noticia/uma-centena-de-lesados-do-banif-apresenta-queixacrime-no-ministerio-publico-1736017>

Cadosh, A. (4 de dezembro de 2014). Nunca tivemos a fotografia completa do que se passava no Grupo Espírito Santo e no BES - jornal "Público". (C. Ferreira, Entrevistador) Obtido de <https://www.publico.pt/economia/noticia/nunca-tivemos-a-fotografia-completa-do-que-se-passava-no-grupo-espírito-santo-e-no-bes-1678315>

Caetano, E. (30 de dezembro de 2015). PSD. "Proteção dos contribuintes no Novo Banco contrasta com Banif". *Observador*. Obtido de <http://observador.pt/2015/12/30/psd-protecao-dos-contribuintes-no-novo-banco-contrasta-banif/>

Caetano, E. (1 de fevereiro de 2016). Quem decidiu, afinal, a resolução do Banif? *Observador*. Obtido em 23 de junho de 2016, de <http://observador.pt/2016/02/01/decidiu-afinal-resolucao-do-banif/>

Canal/LUSA, P. (2016). Banif: BdP colocou equipas dentro do Banif desde 2010. *Porto Canal*.

Caneco, S. (2015). *As conversas secretas do clã Espírito Santo: tensão, conflito e desespero nos derradeiros encontros do Conselho Superior do GES* (1.ª ed.). Lisboa: A Esfera dos Livros.

Caso BPN. Julgamento do processo do Banco de Portugal arranca em Maio. (3 de março de 2014). I. Obtido em 14 de junho de 2016, de (<http://ionline.sapo.pt/382923>

Código das Sociedades Comerciais - DL n.º 262/86, de 2 de setembro. (2 de setembro de 1986). Obtido em 2 de maio de 2016, de Procuradoria-Geral Distrital de Lisboa: http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?artigo_id=&nid=524&tabela=leis&pagina=1&ficha=1&nversao=#artigo

Código dos Valores Mobiliários - DL n.º 468/99, de 13 de novembro. (13 de novembro de 1999). Obtido em 29 de março de 2016, de Procuradoria-Geral Distrital de Lisboa: http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=450&tabela=leis

Coelho, H. C. (5 de agosto de 2014). Os bons, os maus e os tolos - Editorial do jornal "Económico". Obtido de http://economico.sapo.pt/noticias/os-bons-os-maus-e-os-tolos_199112.html

Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the Economic and Social Committee, and the Committee of the Regions towards a Single Market Act. (11 de novembro de 2010). Obtido em 1 de junho de 2016, de <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0608:REV1:EN:PDF>

Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Comité Económico e Social Europeu, ao Comité das Regiões e ao Banco Europeu de Investimento: Ação para a Estabilidade, o Crescimento e o Emprego. (30 de maio de 2012). Obtido em 3 de junho de 2016, de Comissão Europeia: http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/nd/eccomm2012_pt.pdf

Comunicado do Banco de Portugal à Comissão de Inquérito à gestão do BES e do Grupo Espírito Santo. (10 de dezembro de 2014). Obtido em 21 de junho de 2016, de Banco de Portugal: https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/Esclarecimentospublicos/Documents/CPIBES20141210_GOV20140561.pdf

Comunicado do Banco de Portugal sobre a publicação do Relatório de Supervisão Comportamental de 2009. (26 de maio de 2010). Obtido em 31 de maio de 2016, de Banco de Portugal: <https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/ComunicadoseNotasdeInformacao/Paginas/comb20100526.aspx>

Comunicado do Banco de Portugal sobre a venda do Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A. (20 de dezembro de 2015). Obtido em 23 de junho de 2016, de Banco de Portugal: <https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/ComunicadoseNotasdeInformacao/Paginas/comb20151220.aspx>

Conselho Nacional de Supervisores Financeiros. (s.d.). Obtido em 9 de maio de 2016, de Comissão de Mercado de Valores Mobiliários: http://www.cmvm.pt/pt/CMVM/CNSF/Pages/CNSF_page.aspx

Conselho Nacional de Supervisores Financeiros: Relatório de Atividades 2015. (s.d.). Obtido em 9 de maio de 2016, de Banco de Portugal: https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/Cooperacaoinstitucional/ConselhoNacionalSupervisoresFinanceiros/Lists/FolderDeListaComLinks/Attachments/176/CNSF_Relatorio_de_Atividades_2015.pdf

Consultation paper: draft regulatory technical standards on the minimum monetary amount of the professional indemnity insurance or comparable guarantee for mortgage credit intermediaries under Article 29(2)(a) of the draft Directive on credit agreements. (19 de dezembro de 2013). Obtido em 1 de junho de 2016, de Autoridade Bancária Europeia:

<http://www.eba.europa.eu/documents/10180/532207/EBA-CP-2013-46+%28CP+on+RTS+on+PII%29.pdf>

Council conclusions on Strengthening EU financial supervision. (9 de junho de 2009). Obtido em 18 de maio de 2016, de Council of the European Union: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/108389.pdf

Current status of national strategies for financial education: OECD/INFE comparative analysis and relevant practices. (junho de 2013). Obtido em 31 de maio de 2016, de Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económico: http://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/TrustFund2013_OECD_INFE_Current_Status_of_National_Strategies_for_Fin_Ed.pdf

Définition de Commissaire aux comptes. (s.d.). Obtido em 21 de junho de 2016, de Dictionnaire Juridique (Dictionnaire du droit privé de Serge Braudo: <http://www.dictionnaire-juridique.com/definition/commissaire-aux-comptes.php>

Descobertos bancários. (s.d.). Obtido em 14 de junho de 2016, de Portal do Cliente Bancário: <http://clientebancario.bportugal.pt/pt-PT/ContasdeDeposito/Titularidademovimentacao/Paginas/Descobertosbancarios.aspx>

Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho. (25 de novembro de 2008). Obtido em 6 de abril de 2016, de <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:335:0001:0155:PT:PDF>

Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013. (26 de junho de 2013). Obtido em 29 de abril de 2016, de Jornal Oficial da União Europeia: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:176:0338:0436:PT:PDF>

DL 644/75, de 15 de novembro. (15 de novembro de 1975). Obtido em 1 de junho de 2016, de Diário da República Eletrónico: <https://dre.pt/application/file/a/310366>

DL n.º 220/94, de 23 de agosto. (23 de agosto de 1994). Obtido em 25 de maio de 2016, de Procuradoria-Geral Distrital de Lisboa: http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=738&tabela=leis

DL n.º 231/95, de 12 de setembro. (12 de setembro de 1995). Obtido em 14 de abril de 2016, de Banco de Portugal: http://www.bportugal.pt/EstatisticasWEB/MetadataItens/1995_DecretoLei_231.pdf

- DL n.º 33/90, de 30 de outubro. (30 de outubro de 1990). Obtido em 13 de abril de 2016, de Banco de Portugal: http://www.bportugal.pt/EstatisticasWEB/MetadataItens/1990_DecretoLei_337.pdf
- DL n.º 5/2015, de 8 de janeiro (*Estatutos da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários*). (8 de janeiro de 2015). Obtido em 3 de maio de 2016, de Procuradoria-Geral Distrital de Lisboa: http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=2260&tabela=leis&so_miolo=
- Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu*. (s.d.). Obtido em 19 de abril de 2016, de <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2012:326:FULL:PT:PDF>
- Europeu, B. C. (2005). A estabilidade de preços é importante porquê? Obtido de https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/whypricestability_pt.pdf?476ec7426442a1c6b2031c512fbc8443
- Eurosistema*. (2016). Obtido em 19 de abril de 2016, de Banco de Portugal: <https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/SistemaEuropeudeBancosCentrais/Paginas/Eurosistema.aspx>
- Ferreira, C. (12 de abril de 2015). As falhas do Banco de Portugal nas quedas do BPN, BPP e BES. *Público*. Obtido em 27 de junho de 2016, de <https://www.publico.pt/economia/noticia/as-falhas-do-banco-de-portugal-1692097>
- Ferreira, C. (15 de junho de 2016). Estado vende British Hospital e IMI a fundo. Preço gera polémica. *Público*. Obtido de <https://www.publico.pt/economia/noticia/estado-vende-british-hospital-e-imi-a-fundo--e-preco-gera-polemica-1735130>
- Freire, M. C. (28 de janeiro de 2016). BPN pode custar ao Estado mais 1320 milhões de euros. *Diário de Notícias*. Obtido de : <http://www.dn.pt/portugal/interior/bpn-pode-custar-ao-estado-mais-1320-milhoes-de-euros-5002672.html>
- Gaspar, H. (8 de maio de 2016). Uma justiça célere não é justiça (Jornal Público). (A. Henriques, & B. Reis, Entrevistadores) Obtido de <https://www.publico.pt/sociedade/noticia/uma-justica-celere-nao-e-justica-1731209>
- Glossary: European currency unit (ECU)*. (24 de maio de 2016). Obtido em 25 de maio de 2016, de Eurostat: [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:European_currency_unit_\(ECU\)](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:European_currency_unit_(ECU))

- Goulão, J. (3 de junho de 2016). BPN. "Acionistas nunca foram controlados por Oliveira e Costa". *Observador*. Obtido de <http://observador.pt/2016/06/03/bpn-acionistas-nunca-foram-controlados-por-oliveira-e-costa/>
- Grupo Banif*. (s.d.). Obtido em 23 de junho de 2016, de Banco Banif (Brasil): http://www.bancobanif.com.br/exec_bc/BCRedir?navegmapa=grupo_banif
- Grupo de 120 investidores pede a tribunal que anule medida de resolução do BES. (4 de novembro de 2014). *Jornal de Negócios*. Obtido de http://www.jornaldenegocios.pt/empresas/banca___financas/detalhe/grupo_de_120_investidores_pede_a_tribunal_que_anule_medida_de_resolucao_do_bes.html
- Horácio Roque: as aventuras do fundador do Banif. (15 de dezembro de 2015). *Sábado*. Obtido em 23 de junho de 2016, de http://www.sabado.pt/dinheiro/detalhe/as_aventuras_de_horacio_roque_em_africa.html
- Imobilizado incorpóreo*. (2016). Obtido em 28 de abril de 2016, de 3(HO) - Consultadoria, Fusões e Aquisições S.A.: <http://www.3hosa.com/pt/page/glossario/23>
- INFE High Principles for the Evaluation of Financial Education Programmes (2012)*. (janeiro de 2012). Obtido em 31 de maio de 2016, de Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económico: <http://www.oecd.org/finance/financial-education/49373959.pdf>
- Larosière, J. d. (2009). *The high-level group on financial supervision in the EU*. Brussels. Obtido de http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf.
- Lei Constitucional n.º 1/92, de 25 de novembro*. (25 de novembro de 1992). Obtido em 13 de abril de 2016, de Procuradoria-Geral Distrital de Lisboa: http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=10&tabela=leis
- Lei n.º 19/2012, de 8 de maio*. (8 de maio de 2012). Obtido em 30 de maio de 2016, de Procuradoria-Geral Distrital de Lisboa: http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?tabela=leis&artigo_id=&nid=1705&ficha=101&pagina=&nversao=
- Lei n.º 3/2004, de 15 de janeiro*. (15 de janeiro de 2004). Obtido em 18 de abril de 2016, de Procuradoria-Geral Distrital de Lisboa: http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=1472&tabela=leis

- Lei n.º 62/2013, de 26 de agosto.* (26 de agosto de 2013). Obtido em 20 de abril de 2016, de Procuradoria-Geral Distrital de Lisboa: http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=1974&tabela=leis&so_miolo=
- Lei n.º 67/2013, de 28 de agosto.* (28 de agosto de 2013). Obtido em 5 de maio de 2016, de Procuradoria-Geral Distrital de Lisboa: http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=1983&tabela=leis
- Lei Orgânica do Banco de Portugal.* (maio de 2015). Obtido de Banco de Portugal: <http://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/MissaoeFuncoes/LeiOrganica/Documents/LeiOrganicamai2015.pdf>
- Lopes, M. A. (25 de maio de 2016). Alegações finais do processo principal arrancam com 3 dos arguidos no caso BPN. *Observador*. Obtido de <http://observador.pt/2016/05/25/alegacoes-finais-do-processo-principal-arrancam-com-3-dos-arguidos-no-caso-bpn/>
- LUSA. (21 de outubro de 2014). Caso BPN: tribunal da supervisão agrava contra-ordenações à Galilei e 13 arguidos. *Público*. Obtido de <https://www.publico.pt/economia/noticia/caso-bpn-tribunal-da-supervisao-agrava-contrordenacoes-a-galilei-e-13-arguidos-1673681>
- LUSA. (4 de maio de 2016). Tribunal de Relação de Lisboa confirma condenação de administradores do BPP. *TSF*. Obtido de <http://www.tsf.pt/sociedade/justica/interior/tribunal-de-relacao-de-lisboa-confirma-condenacao-de-administradores-do-bpp-5158413.html>
- Madeira, J. (20 de dezembro de 2015). Banif. Como o banco foi ao fundo. *i*. Obtido em 23 de junho de 2016, de <http://ionline.sapo.pt/491019>
- Morreu Horácio Roque, fundador do Banif. (19 de maio de 2010). *Público*. Obtido em 23 de junho de 2016, de <https://www.publico.pt/economia/noticia/morreu-horacio-roque-fundador-do-banif-1437866>
- O Conselho do BCE.* (s.d.). Obtido em 23 de maio de 2016, de Banco Central Europeu: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.pt.html>
- O Conselho Geral do BCE.* (s.d.). Obtido em 23 de maio de 2016, de Banco Central Europeu: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/genc/html/index.pt.html>
- O euro.* (3 de agosto de 2015). Obtido em 14 de abril de 2016, de Comissão Europeia (Assuntos Económicos e Financeiros): http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/index_pt.htm

- O novo Regime Excepcional de Regularização Tributária (RERT III)*. (janeiro de 2012). Obtido em 20 de junho de 2016, de PLMJ - Sociedade de Advogados, RL: http://www.ccisp-newsletter.com/91_12/economia/novas_leg/2012_jan_PLMJ.pdf
- O que é a CMVM?* (s.d.). Obtido em 3 de maio de 2016, de Comissão de Mercado de Valores Mobiliários: <http://www.cmvm.pt/pt/CMVM/Apresentacao/Pages/Apresentacao-o-que-e-a-CMVM.aspx>
- O que é a operação Monte Branco? (24 de julho de 2014). *Jornal de Negócios*. Obtido de http://www.jornaldenegocios.pt/empresas/banca___financas/detalhe/o_que_e_a_operacao_monte_branco.html
- OECD/INFE guidelines for private and not-for-profit stakeholders in financial education*. (novembro de 2014). Obtido em 31 de maio de 2016, de Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económico: <http://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/guidelines-private-not-for-profit-financial-education.pdf>
- Opinion of the European Banking Authority on good practices for mortgage creditworthiness assessments and arrears and foreclosure, including expected mortgage payment difficulties*. (1 de junho de 2015). Obtido em 1 de junho de 2016, de Autoridade Bancária Europeia: https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1163130/EBA-GL-2015-12_PT_GL+on+arrears+and+foreclosure.pdf/42956896-5039-480f-a9e2-ebbd62c3bca2
- Opinion of the European Banking Authority on Good Practices for Responsible Mortgage Lending*. (13 de junho de 2013). Obtido em 1 de junho de 2016, de Autoridade Bancária Europeia: <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/604499/EBA+Opinion+on+Good+Practices+for+Responsible+Mortgage+Lending.pdf>
- Opinion of the European Banking Authority on Good Practices for the Treatment of Borrowers in Mortgage Payment Difficulties*. (13 de junho de 2013). Obtido em 1 de junho de 2016, de Autoridade Bancária Europeia: <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/604521/EBA+Opinion+on+Good+Practices+for+Borrowers+in+Payment+Difficulties.pdf>
- Orientações da EBA relativas a pagamentos em atraso e execução hipotecária*. (19 de agosto de 2015). Obtido em 1 de junho de 2016, de Autoridade Bancária Europeia: https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1163130/EBA-GL-2015-12_PT_GL+on+arrears+and+foreclosure.pdf/42956896-5039-480f-a9e2-ebbd62c3bca2

Orientações da EBA sobre a avaliação da solvabilidade. (19 de agosto de 2015). Obtido em 1 de junho de 2016, de Autoridade Bancária Europeia: https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1162894/EBA-GL-2015-11_PT_GL+on+creditworthiness.pdf/42d32ad7-d047-4f6e-a905-a4565a2982a5

Plano Estratégico 2015-2017. (s.d.). Obtido em 5 de maio de 2016, de Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões: http://www.asf.com.pt/NR/rdonlyres/2631BB62-4327-44EF-AD28-F43D36FE8003/0/PlanoEstrategicoASF2015_2017.pdf

Política monetária. (2016). Obtido em 20 de maio de 2016, de Banco de Portugal: <https://www.bportugal.pt/PT-PT/POLITICAMONETARIA/Paginas/default.aspx>

Portal do Cliente Bancário. (2016). Obtido em 30 de maio de 2016, de Banco de Portugal: <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoComportamental/Paginas/PortaldoClienteBancario.aspx>

Portaria n.º 95/94, de 9 de fevereiro. (9 de fevereiro de 1994). Obtido em 29 de abril de 2016, de Banco de Portugal: <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Legislacaoenormas/Documents/Port95ano94c.pdf>

Regras prudenciais. (2016). Obtido em 28 de abril de 2016, de Banco de Portugal: <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/Paginas/Regrasprudenciais.aspx>

Regulamento (UE) n.º 1093/2010, de 24 de novembro. (24 de novembro de 2010). Obtido em 5 de maio de 2016, de <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2010:331:0012:0047:PT:PDF>

Regulamento (UE) n.º 468/2014 do Banco Central Europeu. (16 de abril de 2014). Obtido em 3 de junho de 2016, de https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/celex_32014r0468_pt_txt.pdf

Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho. (26 de junho de 2013). Obtido em 27 de abril de 2016, de <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:176:0001:0337:PT:PDF>

Relatório da Comissão de Inquérito sobre a situação que levou à nacionalização do BPN e sobre a supervisão bancária inerente. (6 de julho de 2009). Obtido em 13 de junho de 2016, de Diário de Notícias: http://www.dn.pt/DNMultimedia/DOCS+PDFS/BPN/RelatorioBPN_final.pdf

Relatório de Supervisão Comportamental de 2009. (2010). Obtido em 31 de maio de 2016, de Banco de Portugal (Portal do Cliente Bancário): <http://cliente bancario.bportugal.pt/pt-PT/Publicacoes/RSC/Biblioteca%20de%20Tumbnails/Relatório%20Supervisão%20Comportamental%202009.pdf>

Relatório de Supervisão Comportamental de 2010. (2011). Obtido em 31 de maio de 2016, de Banco de Portugal (Portal do Cliente Bancário): <http://cliente bancario.bportugal.pt/pt-PT/Publicacoes/RSC/Biblioteca%20de%20Tumbnails/Relatório%20Supervisão%20Comportamental%202010.pdf>

Relatório de Supervisão Comportamental de 2012. (2013). Obtido em 31 de maio de 2016, de Banco de Portugal (Portal do Cliente Bancário): [http://cliente bancario.bportugal.pt/pt-PT/Publicacoes/RSC/Biblioteca%20de%20Tumbnails/Relatório%20de%20Supervisão%20Comportamental%20\(2012\).pdf](http://cliente bancario.bportugal.pt/pt-PT/Publicacoes/RSC/Biblioteca%20de%20Tumbnails/Relatório%20de%20Supervisão%20Comportamental%20(2012).pdf)

Relatório de Supervisão Comportamental de 2014. (2015). Obtido em 31 de maio de 2016, de Banco de Portugal (Portal do Cliente Bancário): [http://cliente bancario.bportugal.pt/pt-PT/Publicacoes/RSC/Biblioteca%20de%20Tumbnails/Relatório%20de%20Supervisão%20Comportamental%20\(2014\).pdf](http://cliente bancario.bportugal.pt/pt-PT/Publicacoes/RSC/Biblioteca%20de%20Tumbnails/Relatório%20de%20Supervisão%20Comportamental%20(2014).pdf)

Resumo do Relatório Anual de 2011 da Autoridade Bancária Europeia. (s.d.). Obtido em 18 de maio de 2016, de Autoridade Bancária Europeia: <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/25763/2011-EBA-AR---PT.pdf/80a8cbad-e3d8-4550-8e91-dada997c0da8>

Resumo do Relatório Anual de 2012 da Autoridade Bancária Europeia. (s.d.). Obtido em 23 de maio de 2016, de Autoridade Bancária Europeia: <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/312284/DZAA13001PTC.pdf/350acecf-81c6-41dc-81d3-a41e9d7ca7bc>

Resumo do Relatório Anual de 2013 da Autoridade Bancária Europeia. (s.d.). Obtido em 18 de maio de 2016, de Autoridade Bancária Europeia: <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/786791/DZAA14001PTN.pdf/1dc639c0-26d0-4a65-b400-766140671f33>

Resumo do Relatório Anual de 2014 da Autoridade Bancária Europeia. (s.d.). Obtido em 18 de maio de 2016, de Autoridade Bancária Europeia: <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1112872/DZAA15001PTN.pdf/76cf13fb-bf73-4c69-b9b4-50f5029ef428>

- Revisões constitucionais.* (s.d.). Obtido em 14 de abril de 2016, de Assembleia da República:
<http://www.parlamento.pt/RevisoesConstitucionais/Paginas/default.aspx>
- RGICSF.* (31 de dezembro de 1992). Obtido em 29 de fevereiro de 2016, de Procuradoria-Geral Distrital de Lisboa:
http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?artigo_id=948A0091&nid=948&tabela=leis&pagina=1&ficha=1&nversao=#artigo
- Rosa, L. (24 de setembro de 2015). Caso BPP. Como ficaram os processos? *Observador*. Obtido de <http://observador.pt/2015/09/24/caso-bpp-ficaram-os-processos/>
- Saiba como financiar o seu negócio com o crowdfunding.* (26 de setembro de 2013). Obtido em 1 de junho de 2016, de Caixa Geral de Depósitos: http://saldopositivo.cgd.pt/empresas/tudo-o-que-precisa-de-saber-sobre-crowdfunding/?gclid=Cj0KEQjwj7q6BRDcxfG4pNTQ2NoBEiQAzUpuW_z07flVjIFKSObv5Rm9fE7q3VlbJMtewbRcOnCgd9waAqHu8P8HAQ
- Sentença do TCRS sobre o processo contra-ordenacional da CMVM a António Coelho Marinho e a Armando Pinto.* (s.d.). Obtido em 15 de junho de 2016, de Comissão de Mercado de Valores Mobiliários:
http://www.cmvm.pt/pt/Comunicados/ContraordenacoesECrimesContraOMercado/Documents/Sentença%20%2075-15.8_BPN.pdf
- Sistema de rotatividade dos direitos de voto do Conselho do BCE.* (1 de dezembro de 2014). Obtido em 23 de maio de 2016, de Banco Central Europeu:
<https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/voting-rotation.pt.html>
- Soares, R. (20 de junho de 2016). Solução para os lesados do papel comercial do BES nas mãos de Centeno. *Público*. Obtido em 22 de junho de 2016, de <https://www.publico.pt/economia/noticia/solucao-para-os-lesados-do-papel-comercial-do-bes-nas-maos-de-centeno-1735761>
- Supervisão comportamental.* (2016). Obtido em 30 de maio de 2016, de Banco de Portugal:
<http://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoComportamental/Paginas/default.aspx>
- Supervisão prudencial.* (2016). Obtido em 11 de abril de 2016, de Banco de Portugal:
<http://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/Paginas/default.aspx>

Tanque Jesus, A. (21 de abril de 2016). BCE: compras de dívidas de empresas arrancam em junho. Obtido de http://www.jornaldenegocios.pt/economia/politica_monetaria/detalhe/bce_compras_de_divida_de_empresas_arrancam_em_junho.html

Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia. (s.d.). Obtido em 19 de abril de 2016, de <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2012:326:FULL:PT:PDF>

Tröger, H. T. (2013). The Single Supervisory Mechanism - Panacea or Quack Banking Regulation? - Social Science Research Network (SSRN), Safe Working Paper Series, no. 27. Frankfurt am Main. Obtido de <http://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=50212709008307102802508911208009208909708608403602005902308706507100812211808303111903302800612305011305808507001309010000102206200500802303410102909811902808200311602103508510008507712601612106702509512510812710>

Vicente, I. (13 de maio de 2014). João Rendeiro condenado por insolvência culposa no BPP. *Expresso*. Obtido de <http://expresso.sapo.pt/economia/joao-rendeiro-condenado-por-insolvencia-culposa-no-bpp=f870003>

Vicente, I. (24 de agosto de 2015). Ex-dona do BPN entra com pedido de revitalização. *Expresso*. Obtido de : <http://expresso.sapo.pt/economia/2015-08-24-Ex-dona-do-BPN-entra-com-pedido-de-revitalizacao>