

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

FACULDADE DE DIREITO (ESCOLA DE LISBOA)

E

CATÓLICA LISBON SCHOOL OF BUSINESS AND ECONOMICS

MESTRADO DE DIREITO E GESTÃO – 2011/2013



***O NOVO REGIME COMUNITÁRIO DE GESTÃO DE CRISES
BANCÁRIAS***

***- UMA ANÁLISE DOS MECANISMOS DE RECUPERAÇÃO E RESOLUÇÃO DE
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS -***

Sara Santos Galvão

31 de março de 2013

Orientação pelo Mestre Jorge Brito Pereira (Direito) e pelo Doutor
José Filipe Abreu (Gestão)

AGRADECIMENTOS

Ainda que sabendo que verdadeiros agradecimentos não se prestam apenas por palavras escritas, e comprometendo-me a concedê-los devidamente, a todos e a cada um, num futuro próximo, não seria capaz de passar sem deixar impressas em obra umas simples, ainda que sentidas e verdadeiras, palavras de gratidão a todos os que, direta ou indiretamente, colaboraram para que este trabalho assim fosse feito.

Aos meus pais, mano e amigos, porque nos últimos meses exigi o dobro da paciência e atenção, mas negligenciei muita coisa importante para com eles, um “desculpem” e um enorme “obrigada”, foram o melhor suporte e ponto de equilíbrio que eu podia pedir.

À enorme instituição onde tenho o prazer de trabalhar e onde tudo aprendi, e em especial à minha coordenadora, a cada um dos meus colegas e amigos, de gabinete, Núcleo, Departamento ou, simplesmente, de edifício, que perderam horas a ouvir-me a discorrer sobre a matéria, responderam-me a dúvidas e partilharam comigo os seus pontos de vista, vendo-se envolvidos, não por poucas vezes, em discussões exaustivas sobre o tema.

E porque estiveram sempre lá para me ajudar, porque às vezes me perdia, ou me desviava do caminho, porque precisava de opiniões e críticas de quem reconheço o maior mérito e destreza intelectual, porque “exigi” atenção, “roubei” tardes, horas de almoço e vários *emails*, um enorme agradecimento aos meus dois orientadores, pela atenção, apoio e disponibilidade.

E ao mentor deste trabalho e meu importante suporte, que desde o princípio confiou em mim como pessoa capaz para agarrar este tema, me incentivou, ajudou, ensinou e corrigiu, depois leu, ouviu, discutiu, e até aprendeu. Porque fez-me ousar por matérias novas, deu-me a força e a confiança que eu precisava, deu-me o tempo e a disponibilidade que não tinha, mas nunca me deixou sozinha. Um obrigada é pouco.

Este trabalho respeita as regras do Novo Acordo Ortográfico.

ÍNDICE

I. INTRODUÇÃO	1
II. ENQUADRAMENTO GERAL DO TEMA – A INSOLVÊNCIA BANCÁRIA E AS CRISES FINANCEIRAS	4
i. Justificação da necessidade de um regime especial de intervenção para as instituições de crédito	4
ii. As crises financeiras de final do século XX e a crise de 2007 – a constatação da inexistência de mecanismos adequados de gestão de crises	7
III. A RESPOSTA DA COMISSÃO EUROPEIA – “ <i>NEW CRISIS MANAGEMENT MEASURES</i> ”	10
i. Processo evolutivo dos trabalhos	10
ii. A proposta de diretiva apresentada pela Comissão	12
iii. O novo regime de recuperação e resolução: âmbito de aplicação e autoridades intervenientes	14
IV. MEDIDAS DE RECUPERAÇÃO	17
i. “Cor verde” ou “Cenário regular”	19
ii. “Cor amarela” ou “Cenário de intervenção interna”	19
iii. “Cor laranja” ou “Cenário de gestão de crise”	20
iv. “Cor vermelha” ou “Cenário de inviabilidade”	25
❖ <i>Resolução Vs. Regime judicial de insolvência e liquidação de instituições de crédito</i>	26
V. A RESOLUÇÃO DE INSTITUIÇÕES	27
i. “Resolução” – Um novo conceito	27
ii. Os diferentes tipos de medidas de resolução	28
a) <i>Alienação da instituição</i>	29
b) <i>Criação de um banco de transição (“bridge bank”)</i>	30
c) <i>Segregação de ativos</i>	31
d) <i>Resgate interno (“bail-in”)</i>	32

iii.	O financiamento da resolução – a criação de fundos de resolução	33
iv.	Principais fontes de litígio judicial associado à adoção de medidas de resolução .	35
	<i>a) Pressupostos de aplicação das medidas de resolução</i>	36
	<i>b) A adequação de qualquer indemnização concedida</i>	42
VI. IMPLICAÇÕES SOCIAIS DAS MEDIDAS DE RESOLUÇÃO - A POSIÇÃO DOS CREDORES NUM CONTEXTO DE RESOLUÇÃO.....		44
i.	Enquadramento	44
ii.	Princípios subjacentes à adoção das medidas de resolução	45
	<i>a) O regime legal aplicável à liquidação de instituições de crédito</i>	47
	<i>b) A escolha da proteção a conferir aos tipos de passivos em causa</i>	49
	<i>Caixa n.º1 - Efeitos da extinção do privilégio creditório dos sistemas de garantia de depósitos</i>	50
	<i>c) A imputação de perdas em caso de “bail-in”</i>	53
VII. CONCLUSÃO.....		55
ANEXOS.....		61
ANEXO I. MEDIDAS DE PLANEAMENTO.....		61
	<i>a) Planos de Recuperação</i>	61
	<i>b) Planos de Resolução</i>	64
ANEXO II. A CAPACIDADE DO FGD DE SALVAGUARDA DO REEMBOLSO DE 100.000 EUROS POR DEPOSITANTE		66
BIBLIOGRAFIA.....		67

PRINCIPAIS ABREVIATURAS E SIGLAS UTILIZADAS

art.	artigo
BCE/ECB	Banco Central Europeu/ <i>European Central Bank</i>
BIS	<i>Bank for International Settlements</i>
CC	Código Civil
CE/EC	Comissão Europeia/ <i>European Commission</i>
CIRE	Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas
EBA	<i>European Banking Authority</i>
FGD	Fundo de Garantia de Depósitos
FR	Fundo de Resolução
FMI/IMF	Fundo Monetário Internacional/ <i>International Monetary Fund</i>
FSB	<i>Financial Stability Board</i>
PIB	Produto Interno Bruto
RGICSF	Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras
UE/EU	União Europeia/ <i>European Union</i>

I. INTRODUÇÃO

“Work must begin immediately”
DE LAROISIÈRE REPORT (25 fevereiro 2009)

Um sistema bancário eficiente, robusto e estável é condição fundamental para que seja assegurado um crescimento económico sustentável, já que a banca funciona, na sua essência, como motor de criação e manutenção em funcionamento da maioria das atividades económicas praticadas. Contudo, em caso de falhas e ineficiências num dos seus elementos, importa não condenar todo um sistema, economia ou sociedade, circunscrevendo a onda de impactos negativos aos seus intervenientes, o que evitará o arrastar de uma também crise soberana. Mas, como em qualquer área financeira de risco, crises bancárias existem e sempre existirão, importante é saber geri-las eficientemente.

De forma impressionante, a atividade bancária desenvolveu-se e adaptou-se ao longo da história, evoluindo de uma mecânica de simples intermediação financeira para um estado de elevada sofisticação e complexidade. Paralelamente à diversificação e à crescente inovação dos produtos disponibilizados, universalizou-se o serviço bancário, promoveu-se uma integração e interligação financeira entre banca, seguros e valores mobiliários, e apostou-se na internacionalização como estratégia de crescimento.

Contudo, desde 2007/2008 que o mundo presencia os desdobramentos da pior crise financeira global depois do *crash* da bolsa de Nova Iorque em 1929, com implicações sistémicas únicas e dramáticas, o que impôs uma reponderação sobre os possíveis efeitos das mutações em curso no sistema financeiro internacional e das intensas conexões com a dinâmica económica, política e social dos países. De tal conscientes, do G20 ao FMI, FSB ou Comissão Europeia, várias foram as entidades que apelaram a uma urgente revisão dos meios de gestão de crises bancárias, tendo presente os efeitos que colapsos como o do Lehman Brothers ou do Northern Rock geraram por todo o sistema.

Foi em resposta a este apelo que, a 6 de junho de 2012, a Comissão apresentou uma proposta de diretiva com um conjunto de medidas e mecanismos de recuperação e resolução¹

¹ “Resolução” consiste na “*reestruturação de uma instituição de modo a garantir a continuidade das suas funções essenciais, preservar a estabilidade financeira e repor a viabilidade da totalidade ou de parte dessa mesma instituição*” (artigo 2.º, n.º1, da proposta de diretiva apresentada pela Comissão), apresenta-se como um novo mecanismo para dar resposta às crises bancárias e como uma nova hipótese face à liquidação pelos regimes de insolvência aplicáveis. Várias foram já as vezes que se levantaram contra a tradução literal do termo

de instituições financeiras, como forma de evitar, mas também de dar resposta à especialidade deste tipo de insolvências. Atendendo à constatação de relevo do tema e do atual estado de discussão de uma futura regulamentação, este estudo consistirá numa primeira sistematização do regime geral de recuperação e resolução de instituições financeiras, ainda em fase de concretização, e numa reflexão sobre as respetivas implicações. O suporte jurídico de base será, essencialmente, a proposta de diretiva nos termos apresentados pela Comissão, ainda que por vezes se recorra a comparações face ao regime jurídico português (RGICSF), com o intuito crítico ou sugestivo de alterações a efetuar em qualquer um dos textos.

Porém, mais do que um estudo restrito a componentes teóricas ou a discussões doutrinárias, pretende-se fazer uma análise de cariz pragmático, aproveitando-se, em vários momentos, para propor concretizações e dar preenchimento ao “desenho”, muitas vezes vago, da proposta de diretiva. Assim, percorrer-se-á, nomeadamente, os diversos cenários financeiros que podem afetar uma instituição, entrando-se no detalhe da vertente económica e dando cobertura ao enquadramento jurídico necessário, alcançando, assim, uma tripla visão do regime: económica, jurídica e social.

São cinco os objetivos traçados: (i) evidenciar a necessidade de definição de um novo regime de intervenção em instituições financeiras; (ii) sistematizar o processo de degradação da situação de um banco até ao momento de ativação das medidas de resolução; (iii) identificar quais as circunstâncias económicas e prudenciais que permitem desencadear a adoção de medidas de intervenção gradualmente mais intrusivas, assim como indicar quais as medidas a aplicar; (iv) analisar os poderes e mecanismos de resolução agora definidos e, em particular, a que litígios judiciais podem induzir; e (v) abordar o problema das implicações sociais das medidas de resolução, em especial a temática da hierarquização da subordinação de credores, de acordo com o nível de proteção que se impõe conferir a cada uma das suas classes.

“resolution” para português como *“resolução”* (nomeadamente LUÍS MÁXIMO DOS SANTOS, *O novo regime jurídico de recuperação de instituições de crédito: aspetos fundamentais*, in *Revista de Concorrência e Regulação*, Ano III, N.º9, janeiro de 2012, 203-237), desde logo porque se trata de uma expressão com uma definida significância jurídica no âmbito da extinção contratual que não se adapta, pelo menos diretamente, ao caso vertente. Porém, note-se ainda que também no regime jurídico anglo-saxónico a expressão *“resolution”* é utilizada no âmbito da extinção de relações contratuais e tal não inibiu a sua aplicação neste contexto. Mas, em boa verdade, agora, de pouco valem tais discussões e considerações, já que esta foi efetivamente a expressão adotada, tanto pelo nosso regime jurídico (Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras - RGICSF), como pela tradução oficial da proposta de diretiva – o que nem nos parece uma escolha incorreta uma vez que, resolução, numa análise menos “fundamentalista” do termo, consiste na *“solução de um caso ou de um problema”* (in *Dicionário da Língua Portuguesa*, Porto Editora, setembro 2010) e, efetivamente, é isso que aqui se pretende.

Com o intuito de alcançar cada um destes pontos, a dissertação encontra-se estruturada em quatro grandes blocos, sendo o primeiro de enquadramento do tema, o segundo dedicado à fase de intervenção e recuperação de instituições que revelem a degradação das respetivas condições financeiras, o terceiro dirigido à aplicação de medidas de resolução e o quarto com incidência na problemática social da hierarquização dos credores num contexto de resolução. Estes blocos estão vertidos em sete capítulos, sendo o primeiro de introdução.

No segundo capítulo é feito um enquadramento geral do tema, dando-se justificação à necessidade de um regime especial de insolvência para as instituições de crédito, ao mesmo tempo que se faz uma interligação com as vivências das recentes crises financeiras de final do século XX e da crise global de 2007. No terceiro capítulo expõe-se, brevemente, a evolução dos trabalhos da Comissão Europeia na tentativa de dar resposta aos problemas denotados, apresentando-se, em particular, a proposta de diretiva com o novo regime de recuperação e resolução de instituições financeiras, enquanto ferramenta para a gestão de crises bancárias.

No quarto capítulo dá-se corpo aos primeiros mecanismos, ou seja, caracteriza-se as fases de mera instabilidade inicial das instituições, até aos cenários de inviabilidade e insustentabilidade no mercado, percorrendo-se as medidas de intervenção que se afiguram convenientes para dar resposta a cada cenário.

O estudo prossegue e, no quinto capítulo, passa-se para a análise da fase de resolução discutindo-se os objetivos que a mesma deve prosseguir e as formas que pode assumir, ao mesmo tempo que se identificam as principais matérias que podem suscitar litígios judiciais entre as autoridades envolvidas no processo e os acionistas e credores da instituição.

Atendendo ao impacto social que todas estas medidas acarretam, surge o sexto capítulo com uma análise dos princípios que devem balizar um cenário de resolução e uma concreta ponderação do nível de proteção que deve ser conferido a certos credores de uma instituição de crédito, de modo a evitar-se perdas sociais assim como impactos ao nível da estabilidade do sistema financeiro. O sétimo capítulo conclui.

Em suma, trata-se de uma reflexão teórica mas com uma forte componente prática, pelo qual se pretende contribuir para uma maior discussão do tema nos meios académicos e para uma melhor compreensão das alterações que dentro em breve seremos obrigados a fazer ao regime jurídico nacional e o respetivo impacto social e económico em caso de aplicação prática.

II. ENQUADRAMENTO GERAL DO TEMA – A INSOLVÊNCIA BANCÁRIA E AS CRISES FINANCEIRAS

i. **Justificação da necessidade de um regime especial de intervenção para as instituições de crédito**

“Less than 50 banks (out of 12.000 in the EU) represent 70% of banking assets. The high risk they embody results from their size, complexity and interconnectedness with the rest of the system. Their problems send shock waves across sectors and countries.”

EUROPEAN PARLIAMENT – COMMITTEE ON ECONOMIC AND MONETARY AFFAIRS,
(28 junho 2010)

Os bancos, tal como outros prestadores de serviços financeiros, exercem funções de importância vital para a economia em geral. Desde a atividade de receção de depósitos, à concessão de empréstimos, gestão dos sistemas de pagamento, ou canalização de capital destinado, nomeadamente, a projetos de inovação e investimento, eles assumem um conjunto de funções que, caso sejam comprometidas, podem suscitar onerosas consequências socioeconómicas.²

A relevância, mas também a complexidade própria das operações bancárias, suscitam uma natural atitude regulatória que a possa contrabalançar.³ Procura-se, assim, controlar o “negócio” e dar confiança aos depositantes, elementos essenciais para o regular funcionamento do sistema, uma vez que a maior parte dos recursos com que estas atividades são desenvolvidas têm, num momento mais tarde, de ser restituídos aos clientes bancários. Ainda assim, não falta quem negue, ou ponha em causa, a efetiva necessidade de regulação financeira, argumentando que esta implica custos mais elevados do que os das situações que visa remediar ou prevenir, acabando sempre por ser paga pelos clientes e consumidores, além de que gera os chamados “*moral hazards*”⁴: por exemplo, se se estabelece um fundo de

²Nomeadamente a diminuição do valor das poupanças, investimento, retração da economia e perda de postos de trabalho, limitações na concessão de crédito, impossibilidade de levantamentos de dinheiro, etc..

³ A propósito dos sistemas de supervisão e regulação da banca veja-se, nomeadamente, JOSÉ SIMÕES PATRÍCIO, *Aspectos jurídicos da supervisão bancária* (junho de 2009), LUÍS PAULO FIGUEIREDO CARVALHO, *Os Sistemas de Supervisão Prudencial na União Europeia*, (fevereiro 2003) e ARMINDO SARAIVA MATIAS, *Supervisão bancária: situação actual e perspectiva de evolução*, (dezembro de 2002).

⁴ Como refere DAVID C. PARKER, em *Closing a Failed Bank – Resolution Practices and Procedures*, IMF (2010), “*moral hazard*” (ou risco moral) consiste na tendência para assumir riscos superiores aos que normalmente seriam assumidos se apenas os fundos dos acionistas estivessem em risco - os bancos são, assim, mais propícios ao risco moral uma vez que as suas receitas são geradas pela utilização do dinheiro de terceiros

garantia de depositantes, ou investidores, para cobrir o risco de falência dos intermediários financeiros, os primeiros tenderão a ser menos cuidadosos na escolha de contrapartes mais sólidas e os segundos podem ser menos rigorosos na definição das condições oferecidas, nomeadamente remunerando depósitos a taxas que não conseguem suportar, ou assumindo riscos excessivos nas suas atividades.⁵

Reafirmando o facto de que os bancos operam na base da confiança, facilmente se compreende que uma simples ameaça de perturbação possa gerar o pânico e afetar a economia real. Se o sentimento de segurança se perde, os depositantes e outros credores tenderão a resgatar os seus fundos e, uma vez que se trata de um sistema operativamente interconectado e interdependente, rapidamente a queda de um grande banco pode contaminar a confiança nos restantes e destabilizar todo o sistema financeiro - «*domino effect*». Por esta ordem de ideias se percebe que neste setor, ao contrário de outras indústrias, a queda e a insolvência de um dos seus participantes pode constituir uma externalidade negativa para todos os restantes, desencadeando um efeito de contágio devastador e dificilmente controlável *a posteriori*.⁶

Contudo, tal como acontece com empresas de todas as áreas, já por várias vezes vimos instituições bancárias a atingirem a inviabilidade e a necessitarem de uma retirada do mercado, pelo que cedo se reconheceu a necessidade de criação de regimes especiais de liquidação destas instituições.⁷

(os depositantes), sendo esta condição ampliada em jurisdições com um sistema explícito de garantia de depósitos. Os problemas de risco moral surgem associados à perceção de que o apoio governamental não vai falhar no caso de dificuldades nos chamados bancos “*too-big-to-fail*” ou “*too-systemic-to-fail*”. As expectativas de apoio público enfraquecem a disciplina exercida pelos credores e assim que se percebe que parte das perdas serão assumidas *ex post* pelos contribuintes, essas instituições têm fortes incentivos para assumir um risco excessivo. Estudos recentes têm demonstrado que muitas vezes os bancos procuram desenfreadamente o crescimento, sobretudo com o intuito de serem considerados “*too-big-to-fail*”, ou então, optam por ficar mais complexos ou inter-conectados para tornar inevitável o apoio público em caso de necessidade - RÉGIS BRETON, CAROLINE PINTO, PIERRE-FRANÇOIS WEBER, *Banks, moral hazard, and public debts*, Financial Stability Review - Banque de France, n.º16 (abril de 2012), 57-70.

⁵ Neste sentido, JOSÉ SIMÕES PATRÍCIO, *Direito Bancário Privado* (2004), 41-50. Veja-se, também, a propósito do tema RICHARDSON GARY, *A comment concerning deposit insurance and moral hazard*, The National Bureau of Economic Research – Working Paper Series (dezembro de 2006).

⁶ THORSTEN BECK, DIANE COYLE, MATHIAS DEWATRIPONT, XAVIER FREIXAS, PAUL SEABRIGHT, *Bailing out the Banks: Reconciling Stability and Competition – An analysis of state-supported schemes for financial institutions*, Centre for Economic Policy Research (2010).

⁷ Na mesma linha JOÃO LABAREDA, *Pressupostos subjetivos da insolvência: regime particular das instituições de crédito e sociedades financeiras*, in Coletânea de Estudos sobre a Insolvência (2009), 103-141, ARMINDO SARAIVA MATIAS, *A Insolvência no Direito Bancário*, in *Direito e Justiça*, V. XIX, T. II (2005), 291-302, e *Saneamento e liquidação de instituições de crédito: novas perspetivas do Direito Comunitário*, Separata da Revista da Ordem dos Advogados, ano 61, I (janeiro de 2001), 279-348 e, ainda, JORGE NUNES, *Causas de dissolução dos bancos e sociedades financeiras*, RB 24, (1992), 77-109.

Em Portugal, ainda que o regime de saneamento tenha ganho enquadramento na anterior versão do RGICSF⁸, a propósito da liquidação optou-se por uma remissão para a devida “*legislação aplicável*” (*cf.* anterior artigo 152.º do RGICSF).⁹

Durante várias décadas o regime de liquidação de instituições bancárias apresentou-se regulado pelo Decreto-Lei n.º 30:689, de 27 de agosto de 1940, que previa um modelo de execução administrativa francamente expedita, cabendo a uma Comissão Liquidatária designada praticar todos os atos necessários à liquidação e partilha da massa insolvente da instituição (*cf.* artigo 21.º deste diploma).¹⁰

Com o Decreto-Lei n.º 199/2006, de 25 de outubro, em transposição da diretiva n.º2001/24/CE, de 4 de abril, alterou-se substancialmente o modelo aproximando-o do regime geral previsto no, agora, Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas (CIRE). O legislador aproveitou o processo de insolvência geral regulado neste código para o tornar subsidiariamente extensível à liquidação compulsória das instituições de crédito, considerando-o aplicável na medida em que seja compatível com os regimes especiais previstos para tais entidades (*cf.* art.2.º, n.º2, alínea b) do CIRE). Em geral, a liquidação destas instituições desencadeia-se por decisão de revogação da autorização para o exercício da atividade pela entidade regulatória (Banco de Portugal), mas operacionaliza-se por via judicial. O modelo a seguir será o característico da insolvência comum (art.8.º, n.º1 do Decreto-Lei n.º 199/2006, de 25 de outubro), todavia excluem-se, sempre e em qualquer circunstância, as normas respeitantes ao plano de insolvência (enquanto instrumento de satisfação dos interesses dos credores alternativo à liquidação universal desenhada segundo o paradigma do código) e à possibilidade de a administração da massa insolvente continuar, ainda que porventura transitoriamente, confiada ao devedor (Títulos IX e X do CIRE) – art.9.º, n.º3 do CIRE. Tais restrições impõem que, uma vez desencadeado o processo de liquidação da instituição, não possam ser adotadas alternativas, devendo esta ser levada até ao fim – já não há qualquer hipótese de recuperação e viabilização da “empresa”, na perspetiva da sua manutenção e sobrevivência.¹¹

⁸ Prévia às alterações impostas pelo Decreto-Lei n.º31-A/2012, de 10 de fevereiro.

⁹ Sobre a matéria veja-se, nomeadamente, AUGUSTO ATHAYDE, AUGUSTO ALBUQUERQUE DE ATHAYDE e DUARTE DE ATHAYDE, *Curso de Direito Bancário - Volume I*, (abril de 1999).

¹⁰ Sobre este assunto veja-se ARMINDO SARAIVA MATIAS, *cit.*, (janeiro de 2001).

¹¹ *Cfr.* JOÃO LABAREDA, *cit.*, (2009).

Trata-se de um modelo complexo e entregue aos trâmites judiciais, rígido nas proteções a conferir e sem ponderações de impactos sistémicos. A tal acresce ser comum que os normais processos de insolvência se delonguem no tempo até se darem por concluídos uma vez que, desde o levantamento de todos os credores, ao apuramento da massa insolvente e à remuneração das dívidas, o processo tende a “arrastar-se” por vários anos, o que inclusivamente resulta numa perda de valor dos ativos remanescentes agravando a situação dos credores. Assim, ainda que especial, o regime previsto já provou não se apresentar suficientemente adequado às singularidades destas instituições, seja pela insuficiente prevenção de risco sistémico, ou pela descontinuidade dos serviços críticos e a indevida proteção de credores considerados de risco (como sejam os depositantes).

Assumindo estes perigos e constatando que os atuais regimes aumentam os custos tanto para devedores, como para credores, há muito que se tem vindo a procurar soluções específicas para estes intervenientes, mas até então os resultados continuam a ser amplamente negativos e penalizadores dos sujeitos indevidos - resultados estes que as várias crises financeiras ao longo do último século foram demonstrando.

ii. As crises financeiras de final do século XX e a crise de 2007 – a constatação da inexistência de mecanismos adequados de gestão de crises

“What we know about the global financial crisis is that we don’t know very much”

PAUL SAMUELSON

Nos últimos anos, uma série de graves e profundas crises financeiras¹², originárias especificamente de países de performance económica antes elogiada, têm provocado um intenso debate entre economistas e governantes, ao que acresce a constatação da sua maior frequência, severidade e falta de previsibilidade do que em décadas anteriores.¹³

¹² Sobre esta matéria veja-se na doutrina portuguesa, CARLA GUAPO COSTA, *Crises financeiras na economia mundial: algumas reflexões sobre a história recente*, 4ª ed. (novembro de 2010) e JOÃO SALGUEIRO, *Crises financeiras, reconversões económicas* (dezembro de 2008).

¹³ G. KAMINSKY E C. REINHART, *The Twin Crises: the causes of banking and balance-of-payment problems*, Board of Governors of Federal Reserve System, International Finance Working Papers, n.º544 (1997). Veja-se igualmente VIRAL V. ACHARYA E MATTHEW RICHARDSON, *Restoring financial stability: how to repair a failed system*, Wiley Finance Series (2009).

A atual crise financeira gerou o mais indesejável teste de habilidade às autoridades de todo o mundo para lidarem com bancos em dificuldades, o que se mostra particularmente surpreendente atendendo a que nos últimos 20 anos foram ocorrendo crises financeiras de alto nível pelos vários continentes, começando com as crises japonesas e nórdicas no início da década de 90, passando pela crise asiática em 1997 e a crise russa de 1998. Muitas das lições de política de intervenção e de resolução não parecem ter sido aprendidas e apreendidas, nem mesmo pelos países em causa.¹⁴

Hoje, cerca de meia década depois do deflagrar da atual crise financeira e após as várias medidas de intervenção a que as instituições foram sujeitas, a ideia que fica é de que os instrumentos aplicados foram de reduzido sucesso: a instabilidade financeira não foi mitigada, verificaram-se perdas avultadas para os contribuintes e tornou-se evidente a inexistência de mecanismos adequados de gestão de crises, nomeadamente ferramentas jurídicas que concedessem às autoridades competentes (bancos centrais ou autoridades de supervisão) poderes adequados de intervenção e de resolução de instituições bancárias.

De facto, os resultados demonstram como as soluções prosseguidas nem sempre tiveram o alcance desejado e necessário e ilustram a inexistência de ferramentas eficazes para monitorizar e enfrentar os problemas, tanto numa fase inicial, como em momento posterior assim que as dificuldades se materializam.¹⁵

No caso da rotura do banco de investimento Lehman Brothers o mundo ressentiu-se revelando uma forte vulnerabilidade ao risco sistémico¹⁶; com os colapsos nos bancos islandeses comprovou-se que a morosidade pode ser desastrosa e extremamente onerosa; com a queda do Fortis denotou-se os perigos da falta de cooperação entre países aquando de crises em bancos transfronteiriços; no resgate do Anglo-Irish viu-se como a ausência de mecanismos efetivos de resolução levou a que problemas de um único banco arrastassem todo um país para uma recessão; e no caso do AIG, pela sua relação de suporte com o sistema bancário,

¹⁴DAVID G. MAYES, *Banking crisis resolution policy – different country experiences*, University of Auckland, Staff Memo of Norges Bank, n.º10, 2009.

¹⁵ Cfr. EUROPEAN PARLIAMENT – COMMITTEE ON ECONOMIC AND MONETARY AFFAIRS (ELISA FERREIRA), *Motion for a European Parliament Resolution with recommendations to the Commission on Cross-Border Crisis Management in the Banking Sector (2010/2006(INI))*, (28 junho 2010).

¹⁶ “Risco sistémico” consiste no risco de colapso do sistema financeiro como um todo, ou do colapso de pelo menos uma parte importante deste e não apenas de uma ou duas instituições financeiras, gerando implicações negativas significativas para a economia do país. Veja-se, a este propósito, JOSÉ MANUEL GONÇALVES SANTOS QUELHAS, *Sobre as crises financeiras, o risco sistémico e a incerteza sistemática* (dezembro de 2012), OLIVER DE BANDT E PHILIPP HARTMANN, *Systemic Risk: A Survey*, ECB Working Paper No. 35 (novembro de 2000) e MARTIN F. HELLWING, *Systemic Risk in the Financial Sector: An Analysis of the Subprime-Mortgage Financial Crisis*, MPI Collective Goods Preprint, No. 2008/43 (novembro de 2008).

com uma dimensão “*too-big-to-fail*”¹⁷, necessitou-se de um recurso a elevadas injeções de fundos públicos (cerca de 20 mil milhões de dólares em 2008, mas valores que em março do ano seguinte já rondavam os 180 mil milhões de dólares).¹⁸

Quando se pensa em contabilizar os custos sofridos com a recente crise financeira toma-se consciência que a conta assume dimensões transcendentais. A banca europeia, só entre 2007 e 2010 revelou perdas de quase um trilião de euros¹⁹, a recessão económica induzida pela crise levou a uma contração de 6% do PIB da UE em 2009 e entre outubro de 2008 e outubro de 2011 foram aprovadas medidas de auxílio estatal no valor de 4,5 triliões de euros, o equivalente a 37% do PIB da UE.²⁰

Mas para além do que os números retratam, e ainda que indissociável deles, não se pode olvidar o catastrófico efeito social - o quase congelamento dos mercados financeiros levou a uma forte retração dos mercados de crédito (efeito denominado de “*credit crunch*”, que se verifica particularmente nos países que enfrentam uma crise da dívida soberana), paralisia das empresas, o consequente acentuado aumento das insolvências e o desemprego e redução das receitas fiscais.²¹ Perante esta conjuntura várias economias não aguentaram a pressão e diversos foram os Estados a requerer ajuda externa.

O que agora se compreendeu e se tem bem presente é que a falta de mecanismos de resolução ordeira de grandes e complexas instituições financeiras originou problemas económicos e sociais sérios, tendo imposto pressões nos governos dos países afetados para que resgatassem os bancos em dificuldades, dando assim origem ao problema *too-big-to-fail*. Hoje, percebeu-se, também, que está na hora de, definitivamente, desassociar os problemas da banca das crises soberanas, transferindo o peso de uma crise bancária da generalidade dos contribuintes de um país, para os responsáveis e intervenientes na mesma.²² Neste momento as sensibilidades estão apuradas e a discussão política está, pertinentemente, em cima da mesa, pelo que é preciso agir.

¹⁷ Sobre esta matéria veja-se, nomeadamente, CHARLES S. TAPIERO, NASSIM NICHOLAS TALEB, *Too Big to Fail, Hidden Risks, and the Fallacy of Large Institutions* (maio de 2009) e *The Risk Externalities of Too Big to Fail* (novembro 2009) e DONALD P. MORGAN e KEVIN J. STIROH, *Too Big to Fail after All These Years* (setembro de 2005).

¹⁸ Dados referidos em EUROPEAN COMMISSION, *Bank recovery and resolution proposal: Frequently Asked Questions*, (6 junho 2012d).

¹⁹ O que equivale a cerca de 8% do PIB da União.

²⁰ Dados referidos em EUROPEAN COMMISSION, (6 junho 2012d).

²¹ *Cfr.* EUROPEAN PARLIAMENT, *cit.*, (28 junho 2010). Sobre crises bancárias sistémicas veja-se LUC LAEVEN e FABIAN VALENCIA, *Systemic Banking Crises: A New Database*, IMF Working Paper (setembro de 2008).

²² TAKEO HOSHI, *Financial Regulation: Lessons from the Recent Financial Crises*, in *Journal of Economic Literature* (2011), 120-128.

III. A RESPOSTA DA COMISSÃO EUROPEIA – “NEW CRISIS MANAGEMENT MEASURES”

i. Processo evolutivo dos trabalhos

“Over the past four years, the EU has responded decisively to the economic and financial crisis. Significant improvements have been made to the Economic and Monetary Union (EMU), and a substantial financial reform agenda is being implemented, fulfilling commitments made in the G20 in response to the financial crisis, and to make financial institutions and markets more stable, more competitive and more resilient”,
EUROPEAN COMMISSION, (12 setembro 2012)

O debate sobre os mecanismos de gestão de crises foi recentemente levantado, destacando-se, como principal momento inicial, a publicação, no início de 2009, do *Relatório Larosière*²³, que contribuiu para lançar esta discussão numa dimensão global. Em particular, o relatório assinala que a inexistência de instrumentos adequados de gestão de crises no mercado único coloca a Europa numa posição de desvantagem face aos Estados Unidos (que, inclusivamente, a 21 de julho de 2010 promulgaram o “*Dodd-Frank Act*” que vem prever uma ampla reforma em *Wall Street* e na proteção dos consumidores), situação que terá de ser resolvida pela adoção de medidas adequadas ao nível da UE.²⁴ Também diversas iniciativas do G20, do FMI e do *Financial Stability Board* enfatizaram esta problemática, tendo este último emitido, em outubro de 2011, o documento “*Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*”, o qual deverá servir de “*standard*” internacional para a avaliação do cumprimento das boas práticas nestas matérias.

Até aos dias de hoje, a gestão de crises tem constituído uma temática exclusivamente regulamentada pelas legislações nacionais. Contudo, de um modo geral, os sistemas jurídicos internos ainda não conferem os poderes necessários para que as suas autoridades possam cessar as atividades de uma instituição de forma organizada, mitigando o risco de instabilidade financeira, além de também subsistirem divergências legislativas entre os diferentes procedimentos nacionais de resolução, o que cria riscos para a estabilidade do

²³ HIGH LEVEL GROUP ON FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU (coord. JACQUES DE LAROSIÈRE), *Report* (25 fevereiro 2009).

²⁴ Cfr. EUROPEAN COMMISSION, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee, the European Court of Justice and the European Central Bank - «An EU framework for Cross-Border Crisis Management in the Banking Sector»* (20 outubro 2009).

mercado e coloca em causa a resolução efetiva dos grupos transfronteiriços. Neste contexto, os Estados-Membros concluíram que só uma ação ao nível da UE permitiria garantir que fossem adotadas medidas suficientemente compatíveis para lidarem com as instituições em dificuldades - o que faz jus e dá pleno cumprimento ao princípio da subsidiariedade, consagrado no Tratado.²⁵

Nesta linha a Comissão procurou desenvolver uma resposta política ao problema, tendo apresentado uma primeira comunicação, em outubro de 2009²⁶, onde analisou as mudanças necessárias para viabilizar uma gestão efetiva das crises e a resolução ou liquidação disciplinada de bancos transfronteiriços em dificuldades. Em maio do ano seguinte²⁷ foram exploradas possíveis formas de financiamento dos processos de resolução que permitissem minimizar o risco moral e proteger os fundos públicos²⁸ e a 20 de outubro de 2010 divulgou-se, em nova comunicação, as orientações políticas defendidas pela Comissão com base nos trabalhos realizados até então, no que respeita à gestão de crises e à resolução de instituições.^{29 30}

Todos estes trabalhos permitiram que a 6 de junho de 2012 fosse apresentado o documento: “*EU framework for bank recovery and resolution*”, ou seja, uma proposta de diretiva onde se estabelece um enquadramento para a recuperação e resolução de instituições de crédito e empresas de investimento que, segundo as suas palavras, “*sets out the necessary steps and powers to ensure that bank failures across the EU are managed in a way which avoids financial instability and minimises costs for taxpayers.*”³¹

Note-se que esta proposta compatibiliza-se com os objetivos da CE de criação de uma união bancária suportada por três eixos: a constituição de um supervisor único europeu, a definição de um enquadramento comum para a resolução de crises bancárias e a harmonização dos esquemas de garantia de depósitos na zona euro. Os primeiros passos para

²⁵ Veja-se EUROPEAN COMMISSION, *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms* (6 junho 2012).

²⁶ EUROPEAN COMMISSION, *cit.*, (20 outubro 2009).

²⁷ EUROPEAN COMMISSION, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee, the European Court of Justice and the European Central Bank - «An EU framework for Cross-Border Crisis Management in the Financial Sector»* (20 outubro 2010).

²⁸ Veja-se sobre esta temática o ponto III., iv., b).

²⁹ Mencionando-se apenas “instituições” pretende-se fazer referência ao âmbito de aplicação da proposta de diretiva conforme explanado no ponto iii. deste capítulo.

³⁰ *Cfr.* EUROPEAN COMMISSION, *cit.*, (20 outubro 2010).

³¹ in http://ec.europa.eu/internal_market/bank/crisis_management/index_en.htm#maincontentSec2.

a supervisão unificada já foram dados³², contudo atente-se que só se poderá atingir em pleno os respetivos objetivos se as autoridades puderem adotar medidas efetivas ao nível dos bancos, no sentido de atuarem nos colapsos que se venham a verificar e evitarem o contágio ao sistema.^{33 34}

ii. A proposta de diretiva apresentada pela Comissão³⁵

“The framework builds on recent efforts by several Member States to improve national resolution systems. It strengthens them in key respects and ensures the viability of resolution tools in Europe's integrated financial market”,
EUROPEAN COMMISSION, (6 de junho de 2012b)

Dois objetivos centrais se estipularam e foi na sua égide que os trabalhos foram evoluindo. O primeiro passa por assegurar a estabilidade financeira e a confiança nos bancos, evitando a propagação das crises; e o segundo pela minimização dos custos suportados pelas finanças públicas, ao mesmo tempo que se assegura que a despesa é imputada ao setor privado através de uma distribuição apropriada das perdas pelos acionistas e credores da instituição (reduzindo-se, assim, os efeitos de *moral hazard*).

Contudo, estes objetivos gerais têm como alicerces a implementação de medidas que contemplem, relativamente a situações de crise, (i) a prevenção e a preparação de intervenções tempestivas (tanto as autoridades como as instituições devem preconceber planos de atuação que cubram as diferentes fases do processo de gestão de crises); (ii) a atuação rápida e decisiva, estabelecendo poderes e processos bem definidos e eliminando a incerteza jurídica no que respeita ao momento em que as autoridades podem intervir e às medidas que podem tomar; (iii) e a construção de instrumentos de resolução credíveis que

³² Na cimeira de 13 de dezembro de 2012, os chefes de Estado e de governo da UE chegaram a um entendimento que aproxima os países da zona euro de uma efetiva união bancária. O acordo prevê que o BCE exerça uma supervisão direta “sobre instituições que tenham mais de 30 mil milhões em ativos, que pesem mais de 20% do PIB do país de origem ou que beneficiem de apoios europeus” (informação constante dos sites <http://www.presseurop.eu/pt/content/press-review/3158351-um-embriao-de-uniao-bancaria> e http://ec.europa.eu/news/economy/121214_pt.htm).

³³ Cfr. EUROPEAN COMMISSION, *cit.*, (20 outubro 2009).

³⁴ Cfr. EUROPEAN COMMISSION, *Communication from the Commission to the European Parliament and the Council - «A Roadmap towards a Banking Union»*, (12 setembro 2012).

³⁵ Sempre que no presente documento se refira “proposta de diretiva” pretende-se fazer menção à “*Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms*”, apresentada pela Comissão a 6 de junho de 2012.

concedam diversas possibilidades de intervenção nas instituições (incluindo os casos dos grupos transfronteiriços) de forma a minimizar os riscos de contágio e a garantir a continuidade dos serviços financeiros essenciais, nomeadamente o acesso continuado por parte dos depositantes garantidos aos seus depósitos, assegurando a mínima perturbação para o mercado e a justa repartição dos custos.³⁶

Neste contexto, o regime apresentado pela Comissão prevê três fases de atuação: um momento inicial de prevenção (“*preparation and prevention*”³⁷) em que todas as instituições não dispensadas terão de apresentar planos de recuperação, enquanto as autoridades de resolução deverão elaborar planos de resolução para as mesmas; uma fase de “*early intervention*” será acionada quando uma instituição deixe de cumprir (ou esteja em risco de o fazer) as normas legais ou regulamentares que disciplinam a sua atividade, pelo que, nestes casos, a instituição e a autoridade de supervisão deverão tomar todas as medidas necessárias para restabelecer a solidez financeira, nomeadamente recorrendo às medidas previstas no plano de recuperação; e os instrumentos e poderes de “*resolution*” que permitirão que a autoridade de resolução assuma o controlo da instituição em dificuldades e lhe imponha alterações estruturais (estes poderes incluem a possibilidade de venda, total ou parcial, da atividade, a separação das suas funções críticas ou ativos problemáticos, ou o *write-off* ou a conversão das dívidas de credores não cobertos por garantias em ações da instituição).³⁸

Uma vez que os riscos que cada banco pode gerar para a estabilidade financeira não podem ser integralmente antecipados, o enquadramento não deverá ser prescritivo quanto às medidas que deverão ser aplicadas a cada caso específico, devendo-se, por isso, proporcionar às autoridades margem para atuação.³⁹

³⁶ Cfr., a propósito dos objetivos das políticas, EUROPEAN COMMISSION, *cit.*, (20 outubro 2009), EUROPEAN COMMISSION, *cit.*, (20 outubro 2010), EUROPEAN COMMISSION, *Impact Assessment accompanying the Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee, the European Court of Justice and the European Central Bank - «An EU framework for Cross-Border Crisis Management in the Banking Sector»*, (20 outubro 2009b) e EUROPEAN COMMISSION, *Impact Assessment accompanying the document: Proposal for a Directive of the European Parliament and the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms* (6 de junho de 2012c).

³⁷ Termos utilizados na proposta de diretiva.

³⁸ Cfr. EUROPEAN COMMISSION, *cit.*, (6 junho 2012), 4-20.

³⁹ Cfr. EUROPEAN COMMISSION, *cit.*, (20 outubro 2010).

Ainda que alguns Estados-Membros já tenham colocado em prática, ou introduzido recentemente, mecanismos para a resolução de crises bancárias⁴⁰ (como é o caso de Portugal, Reino Unido, Alemanha, Dinamarca, Irlanda, Grécia, Holanda, França e Itália) e, mesmo verificando que, em geral, esses regimes procuram prosseguir os objetivos da proposta da Comissão, impõe-se uma harmonização entre os vários regimes de modo a que em todos existam mecanismos efetivos de intervenção e resolução de instituições sistemicamente relevantes e que se garanta que as medidas são aplicadas sem provocar instabilidade no sistema financeiro e sem criar custos para o erário público.⁴¹

iii. O novo regime de recuperação e resolução: âmbito de aplicação e autoridades intervenientes

“In order to ensure the required speed of action, to guarantee independence from economic actors and to avoid conflicts of interest, Member States should appoint public administrative authorities to perform the functions and tasks in relation to resolution pursuant to this Directive.”

EUROPEAN COMMISSION, (6 de junho de 2012b)

Esclareça-se que o regime de recuperação e resolução de instituições terá como âmbito de aplicação todas as instituições de crédito, bem como certas empresas de investimento⁴², instituições financeiras quando sejam filiais de uma instituição abrangida e estejam sujeitas a uma supervisão em base consolidada, e as companhias financeiras, nos termos definidos no artigo 1.º da proposta de diretiva. Na verdade, traça-se um âmbito de aplicação idêntico ao da Diretiva de Requisitos de Fundos Próprios⁴³.

⁴⁰ Nalguns destes casos a reforma surgiu no contexto de programas de assistência financeira por parte da União Europeia/FMI/BCE – como é o caso português.

⁴¹ *Cfr.* EUROPEAN COMMISSION, *cit.*, (6 junho 2012d).

⁴² Aquando do colapso da Lehman Brothers denotou-se que problemas nestas empresas podem igualmente gerar consequências sistémicas sérias – EUROPEAN COMMISSION, *cit.*, (6 junho 2012), p.8.

⁴³ Veja-se a Diretiva 2006/48/CE, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e ao seu exercício e a Diretiva 2006/49/CE, relativa à adequação dos fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito.

Para a aplicação das medidas previstas no referido regime, poderes de intervenção “precoce”⁴⁴ continuarão a ser atribuídos aos supervisores prudenciais, sobretudo numa fase de intervenção com o intuito de recuperação financeira da instituição.

Contudo, a proposta de diretiva impõe que cada Estado identifique uma autoridade (administrativa) habilitada a exercer poderes de resolução (v.g. Ministério das Finanças, Banco Central, sistema de garantia de depósitos, ou autoridade criada em específico),⁴⁵ exigindo-se que esta disponha de competências e recursos adequados para gerir a resolução de instituições bancárias a nível nacional e transfronteiriço e, tendo em conta a probabilidade de conflito de interesses, a separação funcional entre as atividades de resolução e outras (como sejam as de supervisão) será obrigatória em qualquer que seja a entidade.⁴⁶

Atualmente, em Portugal as funções de resolução estão a cargo do Banco Central (Banco de Portugal) que acumula as tarefas de supervisor e de autoridade de resolução, sem qualquer distinção orgânica para esta última tarefa.⁴⁷ Contudo, noutras jurisdições, como é o caso do Reino Unido, a demarcação apresenta-se mais clara: em 2009, no seguimento do *UK Banking Act*, foi criada uma *Special Resolution Unit* enquanto unidade de estrutura independente dentro do Banco de Inglaterra, com incumbências de autoridade de resolução.⁴⁸

De facto, a distinção entre entidades supervisoras e de resolução tem como importante vantagem a diminuição dos riscos de complacência e a diferenciação do órgão decisor, e é neste sentido que se perspetiva que se evolua com a união bancária e a criação de uma Agência de Resolução independente do supervisor único.⁴⁹

⁴⁴ Ainda que seja esta a expressão adotada pela diretiva, em tradução de “*early intervention*”, não nos parece que “precoce” seja o termo mais adequado, sobretudo porque uma atuação classificada como tal poderá ser entendida como prematura, ou seja, desfasada temporalmente do momento apropriado, ganhando uma desajustada conotação negativa. Assim, propõe-se a utilização da expressão “intervenção tempestiva”, entendendo-a como mais adequada.

⁴⁵ *Cfr.* EUROPEAN COMMISSION, *cit.*, (20 outubro 2010).

⁴⁶ EUROPEAN COMMISSION, *cit.*, (6 junho 2012), p.10.

⁴⁷ Caso a diretiva seja aprovada e entre em vigor nos moldes apresentados, exigir-se-á uma clara separação entre a função de resolução e a de supervisão (conforme se mencionou no parágrafo anterior), ainda que não se proíba que ambas estejam sob a alçada do Banco Central (*cfr.* artigo 3.º, n.º3 da proposta de diretiva).

⁴⁸ *Cfr.* http://www.bankofengland.co.uk/financialstability/Pages/role/risk_reduction/srr/Special-Resolution-Unit.aspx

⁴⁹ Neste sentido, MICHEL BARNIER, conforme divulgado pela imprensa a 22 de outubro de 2012 (<http://expresso.sapo.pt/barnier-agencia-europeia-de-resolucaoencerramento-de-bancos-sera-proposta-pela-ce-em-2013-expresso=f761487>). De facto, a existência de uma efetiva união bancária exige não apenas um Mecanismo Único de Supervisão, mas também um Mecanismo Único de Resolução, que dependerá de uma autoridade europeia distinta, responsável pela resolução de crises bancárias, cabendo-lhe coordenar a aplicação dos instrumentos de resolução.

Tendo presente o exposto, nos próximos capítulos ir-se-á percorrer o regime numa lógica evolutiva de aplicação das medidas nele previstas.

Apesar de ainda não dispor de força legal, e nem sequer estar fechada a sua versão final, a análise que se prossegue terá por base, sobretudo, a proposta de diretiva apresentada pela Comissão a 6 de junho de 2012, que atualmente se encontra em negociação no Conselho Europeu, mas da qual se prevê uma versão final para breve.⁵⁰

Ainda que com um conteúdo menos abrangente, mas com a vantagem de já se apresentar em vigor e fechar alguns pontos, por vezes recorreremos ao regime legal português (Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras⁵¹ – RGICSF) com as alterações impostas pelo Decreto-Lei n.º31-A/2012, de 10 de fevereiro⁵², uma vez que este já prevê muitas das medidas e mecanismos incluídos na proposta de diretiva e permitirá uma visão comparativa dos dois regimes, crítica e sugestiva de alterações.

Contudo, por várias vezes, a legislação é vaga e imprecisa, pelo que procuraremos sugerir concretizações para a mesma, densificando conceitos e expondo opções. Em especial, tal abordagem denotar-se-á no *Capítulo IV.*, aquando da análise das medidas de recuperação, seus desencadeadores e intervenções possíveis, no *Capítulo V.*, *ponto iv.*, a respeito das principais fontes de litígio judicial associado à adoção de medidas de resolução, uma vez que, tanto nos diplomas legais, como na doutrina analisada, a sua densificação é negligenciada, e no *Capítulo VI.*, *ponto ii. b)*, a propósito da ponderação de escolhas a fazer aquando de uma graduação de credores, abordando-se o tema numa vertente reflexiva e sugestiva de elementos a ter em conta.

⁵⁰ O presente trabalho tomou por base os documentos emitidos pelas autoridades europeias até 28 de fevereiro de 2013, ainda que com menções pontuais a alguns trabalhos já apresentados em março do mesmo ano. A proposta de diretiva foi analisada na versão inicial apresentada pela Comissão, uma vez que as atuais discussões em Conselho, pela sua normal inconstância, dificultariam a estabilidade da análise, não havendo, ainda, documento final com base nas mesmas.

⁵¹ Aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, contando já com várias alterações, sendo a mais recente por via do Decreto-Lei n.º 18/2013, de 6 fevereiro.

⁵² A publicação deste diploma insere-se no cumprimento dos compromissos assumidos pelo Governo português perante a União Europeia (CE), o Banco Central Europeu (BCE) e o Fundo Monetário Internacional (FMI) – a denominada *troika* – no âmbito do Memorando de Entendimento sobre as Condicionalidades de Política Económica, assinado a 17 de maio de 2011.

IV. MEDIDAS DE RECUPERAÇÃO

“The proposed tools are divided into powers of «prevention», «early intervention» and «resolution», with intervention by the authorities becoming more intrusive as the situation deteriorates.”

EUROPEAN COMMISSION, (6 de junho de 2012b)

Antes de uma entrada no verdadeiro escopo do capítulo, atenção seja dada à previsão de criação obrigatória (ainda que passível de dispensas pontuais) de um planeamento a dois níveis: recuperação e resolução, enquanto meios de preparação de atuações futuras em cenários de dificuldades. Sobre as características e conteúdos destes planos veja-se o Anexo I deste trabalho.

No presente capítulo impõe-se conhecer os novos mecanismos de recuperação de instituições em si mesmos e explorar como é que as constatações económicas e as implicações jurídicas se tocam, numa visão apegada, sobretudo, ao enquadramento feito no capítulo precedente. De sublinhar que a intervenção com vista à recuperação das instituições deve manter-se enquanto a respetiva atividade se revelar financeiramente viável, *i.e.*, enquanto a atividade gerar retorno suficiente para atrair capital.

Assim, entra-se, agora, no âmbito da concretização das medidas antes planeadas (planos de recuperação), ou outras que então se mostrem convenientes, mas ainda numa clara perspetiva de manutenção da instituição no mercado.

Estamos perante uma fase que pode ser considerada como intrusiva na atividade e organização das instituições⁵³, já que se atribui às autoridades de supervisão ampliados poderes de ingerência nas mesmas. Assim sendo, qualquer medida a este nível deverá procurar, ou assegurar a solidez financeira da instituição de crédito, ou salvaguardar os interesses dos depositantes, ou garantir a estabilidade do sistema financeiro.

⁵³ Ainda que apenas marginalmente afete os direitos dos acionistas, já que o controlo da instituição mantém-se nestes.

Na escolha de medidas a aplicar será imperiosa a análise da sua adequação e proporcionalidade por forma a respeitar-se o equilíbrio entre a independência das instituições e a proteção do interesse público (evitando-se intervenções conotadas como abusivas).⁵⁴

➤ *Sistema de Alertas*

Devendo as instituições ser autocontroladoras da sua situação financeira, impõe-se que, assim que denotem alterações negativas materiais que possam pôr em causa a sua viabilidade financeira, ou o cumprimento dos requisitos prudenciais, adotem medidas de recuperação que tenham à sua disposição (em particular as previstas no plano de recuperação criado), de modo a solucionarem os problemas identificados, ou, pelo menos, evitem o seu agravamento. Também as autoridades de supervisão, no cumprimento das suas incumbências, devem controlar e corrigir situações de perigo e instabilidade que afetem as instituições sob a sua alçada e controlo.

Não apresentando a proposta de diretiva uma concretização dos possíveis cenários financeiros que uma instituição pode enfrentar, nem, por completo, das medidas adequadas a adotar consoante os mesmos (reservando apenas três artigos a esta matéria: art.23.º, 24.º e 25.º), de seguida apresentaremos possíveis sinais reveladores de panoramas negativos, dando-se alguns exemplos de procedimentos a seguir aquando da verificação dos mesmos, por via da demonstração de cenários com níveis de severidade progressiva.

A título de exemplo, assumo-se que uma instituição tem implementado um “sistema de semáforo”, em que a cada cor está associado um nível de austeridade e que a transição entre os mesmos se faz mediante a verificação de um conjunto de *triggers* que, por sua vez, justificam as medidas corretivas a aplicar.

⁵⁴ Contudo, se perfilharmos o entendimento do mercado bancário como um prestador de serviços de importância pública, então deixamos de poder qualificar quaisquer intervenções corretivas como abusivas. Sendo certo que a banca é uma atividade desenvolvida, na maior parte dos casos, por privados, até hoje nunca foi plenamente dissociada da imagem do Estado - seja porque há um regulador e supervisor público, ou porque em caso de crises bancárias os orçamentos públicos foram quase sempre afetados (e, muitas vezes, deu-se também o oposto, cabendo à banca apoiar as finanças públicas). Assim, a intervenção das autoridades de supervisão surge como mero garante da manutenção das condições para a prestação de um “serviço público”.

i. “Cor verde” ou “Cenário regular”

Num “cenário regular”, ou “comum”, a instituição deverá apresentar-se sólida e estável, em condições normais de mercado, cumprindo todos os requisitos prudenciais impostos e sem a identificação de situações de ameaça iminente. Ainda que se esteja num momento de estabilidade financeira, é agora que importa planear e ponderar métodos de atuação em panoramas negativos, pelo que deverá a instituição definir o seu plano de recuperação e colaborar com a autoridade de resolução na construção de um plano de resolução.

Este cenário poderá ser colocado em causa mediante a verificação de um conjunto de circunstâncias adversas que indiquem que a instituição apresenta dificuldades em cumprir as exigências legais ou regulamentares da atividade. Tais circunstâncias devem provocar a passagem da viabilidade da instituição para a “cor amarela”, impondo-se uma primeira intervenção.

ii. “Cor amarela” ou “Cenário de intervenção interna”

Neste momento a instituição apresenta um cenário de primeiras dificuldades financeiras, mas em que ainda consegue garantir o pleno cumprimento dos requisitos legais e regulamentares, devendo mostrar-se suficiente a adoção de medidas corretivas por iniciativa própria, ou seja, numa mera intervenção interna⁵⁵.

Consideramos que poderão ser reveladores de uma necessidade de mudança de política, ou da adoção de novas medidas, nomeadamente, os seguintes panoramas:

- (i) dificuldades na manutenção de um *buffer* de capital acima dos níveis mínimos de solvabilidade, que permita a total autonomia da instituição nas decisões de gestão (*e.g.* distribuição de dividendos sem restrições por parte da autoridade de supervisão);
- (ii) problemas de liquidez, nomeadamente devido a dificuldades no acesso a financiamento nos mercados de capitais e/ou mercado monetário interbancário de médio prazo e uma conseqüente crescente dependência do financiamento pelo Eurosistema;

⁵⁵ Ainda que conhecida pela autoridade de supervisão, na medida em que aprovou o plano de recuperação da instituição.

- (iii) cenário de perdas com impacto na viabilidade financeira, por exemplo devido a opções estratégicas de crescimento mal sucedidas ou a circunstâncias do mercado – *e.g.* período de decréscimo económico, com diminuição do recurso ao crédito e aumento dos incumprimentos e das perdas; ou,
- (iv) crescimento das perdas por imparidade, relacionadas com a avaliação dos ativos, e que afetam os resultados (e o capital) das instituições.⁵⁶

Contudo, nesta fase as medidas a aplicar e as intervenções a efetuar dependem apenas de decisões internas de gestão (podendo-se optar, nomeadamente, pela venda de ativos com o intuito de desalavancagem, ou pelo reforço de fundos próprios através da emissão de títulos de capital, ou instrumentos equivalentes) – ainda que a autoridade de supervisão tenha previamente aprovado o plano de recuperação e esteja atenta à aplicação das medidas, monitorizando os seus resultados, não terá, em princípio, qualquer atitude ativa na imposição de atuações.

No caso de as medidas então adotadas se revelarem insuficientes e as circunstâncias se continuarem a degradar, a instituição passará para o patamar seguinte em termos de necessidades de intervenção, entrando num ambiente de gestão de crise, onde se prevê uma atitude “intrusiva” da autoridade supervisora, com o objetivo de evitar a insolvência da instituição.

iii. “Cor laranja” ou “Cenário de gestão de crise”

A “fase laranja” reflete o acentuar do risco de incumprimento, ou o efetivo incumprimento, de qualquer dos requisitos legais ou regulamentares para a prática da atividade, necessitando-se, por isso, de intervenções mais profundas, que cabem agora às autoridades de supervisão levar adiante.

Assim sendo, consideramos que de entre os *triggers* que podem ser utilizados para sinalizar a necessidade de ativar estas intervenções destacam-se:

- (i) a perspetiva de resultados negativos (nomeadamente devido a uma estratégia desajustada de evolução do negócio, *per si* e/ou face ao contexto macroeconómico corrente, o que pode passar por receitas inferiores às

⁵⁶ Sobre este assunto, *cfr.* DAVID C. PARKER, *cit.*, (2010).

previstas e/ou a perdas superiores às projetadas, com tradução, nomeadamente, em quebras de resultados, aumentos dos incumprimentos e subestimação da imparidade) que depauperam o capital da instituição e podem revelar o desajustamento da estratégia de crescimento seguido, expondo um risco iminente de inviabilidade financeira;

- (ii) a incapacidade de financiamento da instituição, nomeadamente por fortes restrições no acesso a liquidez junto dos mercados de capitais e/ou do mercado monetário interbancário;
- (iii) o risco eminente de não cumprimento dos níveis mínimos de solvabilidade, numa base individual ou consolidada; ou,
- (iv) a incapacidade dos acionistas para proverem as injeções de capital necessárias.⁵⁷

Para além dos *triggers* descritos cuja ativação poderá competir à instituição, outras circunstâncias, sobretudo a nível organizacional e de estrutura, poderão levar a autoridade de supervisão a assumir uma postura mais interventiva, nomeadamente:

- (i) a evidência de que o Conselho de Administração (ou melhor, o *management* no geral) não assegura uma gestão sã e prudente da instituição, o que estará relacionado com a estratégia de negócio passada, com as medidas de recuperação e remuneração da estrutura acionista e com as práticas internas; ou,
- (ii) a constatação de que a estrutura organizacional da instituição é complexa e pouco transparente.

Mediante a ativação dos *triggers* descritos, o supervisor assumirá um papel mais interventivo, podendo requerer à instituição a adoção de diversos tipos de medidas, indo os seus poderes de intervenção desde a persuasão moral até à revogação da autorização para o exercício da atividade. Deste elenco destacam-se as seguintes medidas concretas:⁵⁸

- a) exigir que a administração da instituição aplique um, ou vários, mecanismos e medidas estabelecidos no plano de recuperação;
- b) exigir que a administração da instituição analise a situação, identifique e fundamente as medidas e estratégias necessárias para ultrapassar os problemas sinalizados e execute o respetivo programa de ação tempestivamente;

⁵⁷ Cfr., mais uma vez, sobre este assunto DAVID C. PARKER, *cit.*, (2010).

⁵⁸ Cfr. DAVID C. PARKER, *cit.*, (2010), artigo 23.º da proposta de diretiva e artigo 141.º do RGICSF.

- c) exigir que a administração da instituição convoque a assembleia geral de acionistas ou, caso a mesma não cumpra essa exigência, convocar diretamente a referida assembleia geral e propor a respetiva agenda, bem como a adoção de determinadas decisões;
- d) impor restrições à abertura de sucursais;
- e) determinar a adoção de medidas de melhoria do controlo interno e dos sistemas de gestão de riscos;
- f) exigir a realização de operações de recapitalização e de reforço da liquidez (conforme constam do artigo 136.º da Diretiva 2006/48/CE);
- g) determinar uma redução da alavancagem (relação entre crédito e depósitos), quer em termos de volume de operações, quer pela venda de ativos (incluindo a proibição ou limitação de certas linhas de negócio, produtos ou clientes);
- h) requerer que certas transações ou atividades sejam sujeitas à aprovação prévia das autoridades de supervisão;
- i) impor restrições na aceitação de depósitos;
- j) proibir o pagamento do capital ou dos juros nas dívidas subordinadas;
- k) exigir que a administração da instituição elabore um plano para a negociação da reestruturação da dívida com alguns ou com todos os seus credores;
- l) impor a criação de provisões especiais (nomeadamente para ativos de baixa qualidade);
- m) aplicar limites nas remunerações (abrangendo as retribuições para administradores e bónus);
- n) suspender os direitos dos acionistas, incluindo direitos de voto;
- o) proibir ou limitar a distribuição de dividendos;
- p) impor deveres adicionais de reporte;
- q) obter, designadamente através de inspeções no local, toda a informação necessária para preparar a resolução da instituição, procedendo, desde logo, a uma avaliação dos seus ativos e passivos; e
- r) contactar potenciais compradores de modo a preparar a resolução da instituição.

Com carácter especial, uma vez que implica uma alteração na estrutura orgânica da instituição, está previsto ser concedido às autoridades de supervisão o poder de nomear um “administrador especial”⁵⁹ para substituir a administração em funções.⁶⁰

Visa-se, assim, retirar o controlo da gestão aos acionistas, pelo que este órgão, ainda que provisório (o mandato do “administrador especial” não deve ser superior a um ano, podendo, porém, ser prorrogável até dois anos, máximo), deverá ter todos os poderes de administração da instituição, em conformidade com os estatutos da mesma e ao abrigo da legislação nacional. Não obstante, só poderá exercer o seu poder de convocação da assembleia geral de acionistas e propor a agenda da mesma mediante autorização prévia da autoridade supervisora.

Atente-se que a principal função do “administrador especial” (ao ponto de se poder sobrepor a todos os outros deveres de gestão previstos nos estatutos da instituição ou na legislação nacional, na medida em que sejam incompatíveis) será adotar todas as medidas necessárias ou propícias a solucionar os problemas detetados na instituição, bem como promover uma gestão sã e prudente das suas atividades e organização.

Em concreto são-lhe atribuídos poderes/deveres especiais, tais como vetar as deliberações dos restantes órgãos sociais, corrigir irregularidades e revogar decisões da anterior administração, promover uma avaliação detalhada da situação patrimonial e financeira da instituição, apresentar ao supervisor propostas de recuperação e promover acordo entre os acionistas e credores quanto a medidas para a recuperação (nomeadamente a renegociação de dívida, conversão de dívida em capital, redução ou aumento do capital social ou alienação de parte da atividade).

Ainda que abrangentes, os poderes desta administração não serão discricionários, devendo o administrador apresentar relatórios periódicos sobre a situação económica e financeira da instituição e sobre os atos realizados no cumprimento das suas funções, podendo as autoridades de supervisão estabelecer limites à sua atuação e impor que certos atos

⁵⁹ A proposta de diretiva adotou a expressão “administrador especial” (“*special manager*”), ao passo que o RGICSF preferiu “administração provisória”.

⁶⁰ Contesta-se a opção da proposta de diretiva de substituição de um Conselho de Administração por um único administrador, considerando-se francamente difícil que apenas uma pessoa consiga assumir essa função, em particular num cenário de dificuldades como o que será expectável que se apresente. Espera-se, por isso, que até ao encerramento da discussão da diretiva tal entendimento seja revisto.

dependam de autorização prévia. A tal acresce que esta administração poderá ser demitida a qualquer altura.⁶¹

Contudo, dúvidas se levantam quanto aos pressupostos para a aplicação desta medida. No texto da proposta de diretiva (artigo 24.º, n.º1) parece exigir-se que “*exista uma deterioração significativa da situação financeira de uma instituição ou em que sejam constatadas violações graves da legislação, da regulamentação ou dos estatutos, ou irregularidades administrativas graves e em que as medidas adotadas nos termos do artigo 23.º [medidas de intervenção precoce] não sejam suficientes para inverter essa deterioração (...)*”, ou seja, a alteração na administração surge como uma medida sucessiva das restantes medidas de intervenção precoce. Mas será mesmo necessário “esperar pelo fracasso” da aplicação de outra das medidas no âmbito do artigo 23.º para se poder nomear um administrador especial? O regime jurídico português não o impõe, deixando-o claro no n.º9 do art.145.º do RGICSF: “*a nomeação de uma administração provisória não está dependente da prévia aplicação de medidas de intervenção corretiva*”, definindo no n.º1 os pressupostos necessários para a sua adoção. Assim, caso se verifiquem, nomeadamente, motivos atendíveis para se suspeitar da existência de irregularidades graves na gestão, uma incapacidade dos membros da administração para assegurarem uma gestão sã e prudente ou para recuperarem financeiramente a instituição, ou se detetem violações graves e reiteradas de normas legais ou regulamentares, será substituída a administração, antes que a situação se prolongue e a dimensão da crise se alastre a outros âmbitos.

Porém, veja-se que esta é uma medida particularmente intrusiva na gestão social, delegando-se a administração e os poderes de decisão numa entidade externa e não escrutinada pelos acionistas, o que pode ter levado a Comissão a prevê-la como restrita à insuficiência das medidas de intervenção precoce (resta igualmente perceber se essa insuficiência basta ser justificada, ou se é necessário que seja verificada por uma efetiva aplicação das medidas previstas no art.23.º). Perante a variedade de interpretações feitas sobre os pressupostos de aplicação desta medida seria conveniente uma redação mais explícita da norma.

Ultrapassadas estas fases sem que as medidas adotadas tenham atingido os resultados pretendidos, (*i.e.*, a situação da instituição continua a degradar-se), ou simplesmente por

⁶¹Cfr. art.24.º, n.º2 a 7 da proposta de diretiva.

inatividade até então, e concluindo-se que a materialização da insolvência é inevitável, entramos num cenário de “cor vermelha” ou de alerta máximo.

iv. “Cor vermelha” ou “Cenário de inviabilidade”

Neste momento a situação da instituição é de inviabilidade financeira, pelo que a sua manutenção em atividade está posta em causa. Já não se trata da adoção de medidas de intervenção para recuperação da instituição, uma vez que a instituição “*as it is*” deixou de ser interessante para qualquer investidor e a respetiva manutenção em atividade apenas conduzirá à progressiva deterioração de valor. Deste modo sai-se fora das incumbências das autoridades de supervisão, dando-se lugar a novos atores, ou do círculo judicial, ou das unidades de resolução.

Num cenário a este nível, tendencialmente, apresentam-se duas hipóteses: a adoção de medidas de resolução ou a entrada em liquidação judicial (em resultado da revogação da autorização para o exercício da atividade). A escolha entre ambas, para além de estar dependente da verificação dos pressupostos desencadeadores de cada uma delas, depende igualmente de uma análise cuidada das características da instituição em causa, seus ativos e passivos, impacto no sistema financeiro e na economia nacional (e internacional), bem como da avaliação do volume de perdas em cada um dos casos.

❖ *Resolução Vs. Regime judicial de insolvência e liquidação de instituições de crédito*

“Resolution - a special insolvency regime for institutions”,

EUROPEAN COMMISSION, (6 junho 2012)

Tanto pela adoção de medidas de resolução, como pelo recurso à liquidação compulsória por via dos regimes de insolvência para tal previstos, consegue-se retirar uma instituição financeira do mercado (os impactos sobre o sistema, bem como sobre os credores, é que podem divergir substancialmente). Na verdade, o novo regime de resolução não virá suprir o já previsto regime de liquidação, mas antes cumular-se como uma nova hipótese de atuação, preferível ou não, consoante as características específicas da entidade intervencionada.

O BCE, no seu parecer sobre a proposta de diretiva⁶², entende que a resolução exige uma hierarquia clara, devendo ser a opção prioritária sempre que se cumpram os pressupostos e tal seja considerado necessário para defesa do interesse público, incluindo a prevenção do risco sistémico. Se a autoridade de resolução entender que tais problemas não se levantam deve, então, a instituição ser liquidada ao abrigo dos procedimentos de insolvência normalmente aplicáveis por força da legislação nacional.

Ainda que a liquidação seja sempre, e necessariamente, uma opção a considerar, note-se que o regime atualmente previsto já demonstrou acarretar vários problemas: o processo judicial é bastante demorado, os ativos sofrem desvalorizações bruscas, as perdas são avultadas e as autoridades judiciais não têm, na maior parte dos casos, preparação técnica para lidar com estas situações⁶³, em especial por envolverem muito dinheiro, muita gente e efetiva ou potencialmente até grande parte ou todo o sistema financeiro e a economia em geral.⁶⁴

Já os mecanismos de resolução, enquanto medidas efetivamente adaptadas ao sistema bancário e que permitem um tratamento cuidado de ativos e passivos e uma retirada mais progressiva do mercado, demonstram-se como um regime consonante às características do sistema.

⁶² EUROPEAN CENTRAL BANK, *Opinion of the European Central Bank on a proposal for a directive establishing a framework for recovery and resolution of credit institutions and investment firms (CON/2012/99)*, (29 novembro 2012).

⁶³ Neste sentido também EVA HUPKES, *“Insolvency – Why a Special Regime for Banks?” Current Developments in Monetary and Financial Law*, Vol.3., IMF, (2003), 2-3.

⁶⁴ JOSÉ SIMÕES PATRÍCIO, *cit.*, (2004), p.57.

V. A RESOLUÇÃO DE INSTITUIÇÕES

i. “Resolução” – Um novo conceito

“If a crisis nonetheless occurs it is necessary to ensure that institutions can be resolved in an orderly manner and that depositors are assured their savings are safe.”,

EUROPEAN COMMISSION, (12 setembro 2012)

“Resolução”, nas palavras da proposta de diretiva apresentada pela Comissão, consiste na *“reestruturação de uma instituição de modo a garantir a continuidade das suas funções essenciais, preservar a estabilidade financeira e repor a viabilidade da totalidade ou de parte dessa mesma instituição”*⁶⁵ – numa visão mais generalista, trata-se da ação decisiva de resolver os problemas de uma instituição.⁶⁶ Para além dos objetivos que se retiram da definição dada (*“assegurar a continuidade das funções críticas”* e *“evitar efeitos adversos significativos sobre a estabilidade financeira”*), dita o artigo 26.º, n.º2, da proposta de diretiva, que a adoção destes mecanismos pode também visar *“proteger as finanças públicas, limitando o recurso a apoios financeiros públicos extraordinários”, “evitar a destruição desnecessária de valor e procurar reduzir ao mínimo o custo da resolução”, “proteger os depositantes abrangidos pela Diretiva 94/19/CE e os investidores abrangidos pela Diretiva 97/9/CE”* ou *“proteger os fundos e ativos dos clientes”*.

Ainda que a instituição esteja numa situação de gravosa crise financeira e, por isso, se tenha decidido recorrer a instrumentos de resolução, importa definir qual a política a adotar e, conseqüentemente, quais as medidas a seguir.

A resolução pode apresentar um objetivo de *going concern*⁶⁷ (tendencialmente em situações de pré-insolvência), ou seja, visa-se que a instituição recupere a viabilidade e mantenha, total ou parcialmente, a sua atividade (tipicamente é o caso das medidas de resgate

⁶⁵ Art.2.º, (1) da proposta de diretiva.

⁶⁶ DAVID C. PARKER, *cit.*, (2010), p.2.

⁶⁷ *“A expressão «empresa em atividade» (going concern) é utilizada para descrever a situação em que uma instituição continua a funcionar durante o processo de resolução sem perspetivas de liquidação num futuro previsível.”* – in EUROPEAN CENTRAL BANK, *cit.*, (29 novembro 2012).

interno, ou *bail-in*⁶⁸), ou, numa perspetiva oposta, pode-se optar por uma decisão de *gone concern*⁶⁹, ou seja, as medidas adotadas deverão pôr termo à atividade da instituição, ainda que de modo ordenado e assegurando a continuidade dos serviços financeiros essenciais, procurando-se que outra instituição (viável) assuma as suas atividades (é o caso das medidas de alienação da instituição e de constituição de um banco de transição, ou *bridge bank*).

Em princípio, a resolução enquanto medida de reestruturação num quadro de *going concern* só deverá ser considerada quando for justificada pelo interesse público da preservação da estabilidade financeira, caso a resolução ordeira da instituição de crédito afete gravemente a estabilidade do sistema, nomeadamente gerando um risco de contágio transfronteiriço.⁷⁰

ii. Os diferentes tipos de medidas de resolução

“The proposal set out a minimum set of resolution tools that all Member States should adopt.”,

EUROPEAN COMMISSION, (6 junho 2012)

A proposta de diretiva impõe um mínimo de instrumentos de resolução que todos os Estados-Membros deverão adotar: alienação da instituição, criação de um banco de transição, segregação de ativos e resgate interno. Contudo, será possível às autoridades nacionais optarem por outras medidas que se mostrem adequadas ao caso concreto, desde que se garanta o preenchimento das condições necessárias para desencadear a resolução, esse poderes adicionais sejam compatíveis com os princípios e objetivos do enquadramento de resolução proposto pela Comissão e com o Tratado⁷¹ e não coloquem obstáculos à resolução efetiva de grupos, cabendo ainda às autoridades demonstrar que nenhum dos instrumentos previstos no

⁶⁸ Veja-se, porém, que o BCE, no seu parecer sobre a proposta de diretiva apresentada pela Comissão, considera que “a possibilidade de o resgate interno manter em atividade (*going concern*) uma instituição que se encontra em situação ou em risco de colapso só deve ser considerada em casos excecionais e justificados”.

⁶⁹ Conceito que se refere a “«*empresa que cessou atividade*» (*gone concern*) em que as funções bancárias críticas são preservadas, mas numa entidade jurídica diferente da entidade que foi objeto de resolução e que é objeto de liquidação” – EUROPEAN CENTRAL BANK, cit., (29 novembro 2012).

⁷⁰ Também neste sentido EUROPEAN CENTRAL BANK, cit., (29 novembro 2012).

⁷¹ Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

enquadramento da União, *per si* ou aplicado em conjunto, “*lhes permitiria adotar medidas de resolução efetivas*”⁷², ou seja, não será o mais adequado, conveniente ou suficiente.

a) *Alienação da instituição*⁷³

Assumindo a inviabilidade da manutenção da instituição no mercado, mas com o intuito de assegurar a continuidade dos seus serviços financeiros essenciais, evitar o contágio sistémico e eventuais impactos negativos no plano da estabilidade financeira, salvaguardar o erário público e proteger os depositantes, a autoridade de resolução pode optar pela venda da instituição (na sua totalidade ou de partes da sua atividade) nas condições de mercado, sem que seja necessário o consentimento dos acionistas, ou o cumprimento dos requisitos processuais que de outro modo se aplicariam.

Dever-se-á, nestes casos, emitir convites à submissão de propostas de compra, prosseguindo-se uma seleção da instituição adquirente. Este processo de contacto, bem como todo a operacionalização da venda, deverá ocorrer *over the weekend* (aproveitando o encerramento dos mercados, bem como dos balcões e agências da instituição). Em princípio, procurar-se-á vender os melhores ativos e todos os depósitos da instituição (no caso de existência de um *gap*, sendo o valor de depósitos superior ao de ativos, os Fundos de Resolução⁷⁴ poderão ser chamados a intervir para cobertura desse montante⁷⁵). Tratando-se de venda parcial, o remanescente da instituição intervencionada deverá ser liquidado ao abrigo dos procedimentos normais de insolvência (nos termos do artigo 31.º, n.º5, da proposta de diretiva) e as receitas obtidas reverterão para a instituição objeto de resolução (art.32.º, n.º3, primeiro parágrafo, da proposta de diretiva). Já no caso de a transferência ser total, todas as receitas obtidas deverão reverter para os acionistas da instituição objeto de resolução cujos

⁷²Cfr.. EUROPEAN COMMISSION, *cit.*, (6 junho 2012), p.12. Contudo, note-se que esta última exigência não consta do articulado (art.31.º, n.º7) da proposta de diretiva, mas apenas dos comentários iniciais da mesma.

⁷³ A versão oficial portuguesa da proposta de diretiva traduz “*sale of business*” para “alienação da instituição”, o que, em boa verdade, não nos parece deter perfeita equivalência, já que a venda de áreas de negócio pode não coincidir com a venda da totalidade da instituição.

⁷⁴ Trata-se de fundos “*financiados por uma taxa sobre os bancos, que facilitem a resolução de crises nos bancos em dificuldades de formas que evitem o contágio e que permitam a liquidação de um banco de forma ordeira e num prazo que evite a venda urgente dos activos («princípio da previdência»)*” – cfr. EUROPEAN COMMISSION, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee, the European Court of Justice and the European Central Bank - «Bank Resolution Funds»* (26 de maio de 2010). Na proposta de diretiva, a este propósito vejam-se os artigos 90.º e seguintes. O Fundo de Resolução português surge ao abrigo dos artigos 153.º-B e seguintes do RGICSF, tendo vindo o Decreto-Lei n.º24/2013, de 19 de fevereiro, estabelecer o método de determinação das contribuições iniciais, periódicas e especiais. Sobre os sistemas de financiamento da resolução veja-se o ponto iii. do capítulo V. deste trabalho.

⁷⁵ Nos termos do artigo 92.º, n.º1, alínea d), da proposta de diretiva.

direitos foram anulados (art.32.º, n.º3, segundo parágrafo). Em qualquer dos casos das receitas calculadas serão deduzidas “*as despesas administrativas ou de outra natureza no contexto do processo de resolução, incluindo os custos e despesas suportados pelos mecanismos de financiamento nos termos do artigo 92.º*” (ou seja, as despesas do Fundo de Resolução) – *cfr.* art.32.º, n.º3, terceiro parágrafo, da proposta de diretiva.

b) Criação de um banco de transição (“bridge bank”)

Assim como no caso da alienação, também aqui se visa uma transferência, total ou pelo menos do cerne⁷⁶, das atividades de uma instituição, sendo que agora para uma entidade especialmente criada para esse efeito, “controlada” pela autoridade de resolução e supervisionada pelas autoridades de supervisão à semelhança das restantes instituições no mercado.

Os bancos de transição deverão operar em cumprimento dos requisitos mínimos regulamentares definidos pelas Diretivas 2006/48/CE ou 2004/39/CE (conforme aplicável) e dispor das autorizações necessárias, ao abrigo do direito nacional, para exercerem as atividades ou serviços que adquiriram por força da transferência, sendo explorados nos mesmos moldes que qualquer outra entidade comercial. Em particular, destaca-se a obrigatoriedade de cumprimento dos níveis mínimos de solvabilidade, ou seja, a instituição tem de cumprir, em permanência, a relação regulamentar entre capital e riscos detidos, o que pode implicar uma significativa injeção de capital no momento da respetiva constituição, eventualmente por recurso ao Fundo de Resolução. Também neste caso a criação e operacionalização do banco de transição deverá ser feita *over the weekend*, de modo a evitar-se, sobretudo, uma corrida aos depósitos e um alerta negro nos mercados (*v.g.* vide o caso Northern Rock).

Sendo a existência do banco de transição limitada (período de vida máximo de cinco anos⁷⁷), o Conselho de Administração⁷⁸ deve procurar compradores para a instituição, enquanto prossegue uma estratégia de preservação de valor dos ativos. O horizonte máximo de existência do banco é, contudo, um aspeto a ter em conta na combinação das intenções de

⁷⁶ Ou seja, as funções consideradas críticas (“*critical functions*”) e as principais linhas de negócio (“*core business lines*”).

⁷⁷ *Cfr.* artigo 35.º, n.º5 e 6 da proposta de diretiva.

⁷⁸ Bem como, defendemos, a autoridade de resolução (podendo também a autoridade de supervisão intervir no processo).

venda e de valorização, na medida em que a aproximação do prazo limite para a venda pode intensificar a pressão do mercado no sentido de uma desvalorização do banco, em particular se não existirem especiais interesses na compra. Se uma venda por completo não for possível, deverão as autoridades decidir que o banco de transição entre em liquidação voluntária.⁷⁹ Caso a venda ocorra com perda ou se proceda a uma liquidação da instituição, o Fundo de Garantia de Depósitos⁸⁰ poderá ser acionado.

O segundo e terceiro parágrafos, do número 7, do artigo 35.º, da proposta de diretiva, dizem-nos que “*todas as receitas geradas pelo encerramento das atividades de uma instituição de transição nos termos do n.º3 deverão ser afetadas à instituição em processo de resolução*” e que “*os Estados-Membros podem calcular essas receitas deduzindo as despesas administrativas ou de outra natureza ocorridas no contexto do processo de resolução*” (distinguindo-se da previsão do artigo 32.º, n.º3, terceiro parágrafo, respeitante às receitas da alienação da instituição, que, como se viu *supra*, prevê expressamente a dedução das despesas suportadas pelo Fundo de Resolução). Poder-se-á, então, considerar a intervenção dos Fundos como *despesas ocorridas no contexto do processo de resolução*? Cremos que sim, na medida em que, tanto as despesas do Fundo de Resolução, como as do Fundo de Garantia de Depósitos, nestas situações limitam-se à operacionalização das medidas de resolução.⁸¹ Um entendimento diverso levaria ao seu reembolso meramente enquanto credores da instituição, e nos termos da sua graduação, podendo implicar perigosas descapitalizações dos mesmos.

c) Segregação de ativos

Trata-se de um mecanismo que permite que os ativos problemáticos (v.g. ativos tóxicos) e mais complexos (v.g. *project finance*) de uma instituição sejam transferidos para um veículo público de gestão de ativos, que tratará da respetiva gestão e alienação ao longo do tempo.

⁷⁹ Cfr. ponto (42) do Preâmbulo da proposta de diretiva e art.35.º, n.º5.

⁸⁰ Os sistemas de garantias de depósitos foram instituídos no espaço europeu pela diretiva 94/19/CE, de 30 de maio, definindo-se como principal missão do Fundo garantir o reembolso dos depósitos constituídos junto das instituições de crédito nele participantes, na eventualidade de estes se tornarem indisponíveis. Em Portugal, o Fundo garante o reembolso do valor global dos saldos em dinheiro de cada depositante, de acordo com determinadas condições, até ao limite máximo de 100.000 euros por depositante e por instituição – *cfr.* artigo 166.º do RGICSF.

⁸¹ O regime jurídico português (artigo 145.º-I, n.º3 e 4 do RGICSF) é bem mais claro, definindo que o produto da venda deverá ser afeto, em termos proporcionais, ao Fundo de Resolução e ao Fundo de Garantia de Depósitos, sendo o remanescente (caso exista) devolvido à instituição de crédito originária ou à massa insolvente.

O mecanismo de segregação de ativos terá de ser obrigatoriamente adotado em conjugação com outros (art.32.º da proposta de diretiva), com vista à minimização de distorções da concorrência e de possibilidade de risco moral, já que poderá criar uma vantagem concorrencial indevida para a instituição em dificuldades.⁸²

d) Resgate interno (“bail-in”)

O resgate interno, ou “bail-in”, consiste no poder legal⁸³ de uma autoridade de resolução reestruturar o passivo de uma instituição em dificuldades através da redução do valor contabilístico das suas dívidas não garantidas (“write-down”) e/ou convertendo-as em capital próprio.

Trata-se de um mecanismo passível de ser utilizado, tanto num cenário de “open bank”, como de “closed bank”.⁸⁴ No primeiro pretende-se que o banco permaneça em funcionamento, utilizando-se o dinheiro dos acionistas e credores para absorver as perdas. Começa-se por fazer um *write-down* das ações existentes, e subsequentemente alguns créditos⁸⁵ serão convertidos em capital próprio, com o intuito de se absorver perdas e recapitalizar a instituição, de modo a garantir o cumprimento dos requisitos prudenciais para a prática das suas atividades.

Já num “closed bank model” a instituição será fracionada em duas: o “good bank” ou *bridge bank* (que é a nova instituição que vai garantir a manutenção das atividades essenciais) e o “bad bank” que será liquidado. Alguns créditos ou instrumentos de dívida transmitidos para a instituição de transição podem ser convertidos em capital próprio⁸⁶ com vista a capitalizar-se essa instituição.

⁸² EUROPEAN COMMISSION, *cit.*, (6 junho 2012).

⁸³ Aqui se distingue das conversões por via contratual, que acontecem nomeadamente nas “Contingent Convertible Bonds” ou “CoCos” - instrumentos de capital contingente que se convertem em ações com a verificação de um evento pré-determinado.

⁸⁴ Veja-se EUROPEAN COMMISSION, *Discussion paper on the debt write-down tool – bail-in* (2011/2012).

⁸⁵ As dívidas garantidas (como os depósitos garantidos), as dívidas com um prazo de vencimento inferior a um mês e as dívidas a trabalhadores, à autoridade fiscal ou à segurança social não podem ser objeto deste processo (*cfr.* art.38.º, n.º2 da proposta de diretiva).

⁸⁶ O *bail-in* deve ser acompanhado de mecanismos que assegurem a adequação dos novos acionistas –JIANPING ZHOU, VIRGINIA RUTLEDGE, WOUTER BOSSU, MARC DOBLER, NADEGE JASSAUD, MICHAEL MOORE, *From Bail-out to Bail-in: Mandatory Debt Restructuring of Systemic Financial Institutions*, IMF Staff Discussion Note, (24 abril 2012).

Atente-se que o primeiro cenário (de *open bank*) só poderá ser posto em prática existindo uma perspectiva realista de que a aplicação deste instrumento, em conjugação com as medidas aplicadas em conformidade com o plano de reorganização da empresa obrigatoriamente adotado⁸⁷, permite alcançar os objetivos relevantes da resolução e restabelecer a solidez financeira e a viabilidade a longo prazo da instituição.

Porém, de modo a permitir-se a aplicação deste instrumento, será necessário impor que as instituições disponham, a todo o momento, de um montante agregado (expresso em percentagem dos passivos totais da instituição) de fundos próprios, dívida subordinada e “dívida prioritária”⁸⁸, passível da aplicação da medida de resgate interno (que não sejam elegíveis como fundos próprios para efeitos da Diretiva 2006/48/CE ou da Diretiva 2006/49/CE).⁸⁹ Tal deverá permitir tranquilizar o mercado (excecionando-se os credores obrigacionistas), assegurando que um *bail-in* será suficiente para recapitalizar a instituição, prevenir potenciais “corridas” dos credores de curto prazo e evitar uma espiral negativa no preço das ações.^{90 91}

iii. O financiamento da resolução – a criação de fundos de resolução

“(…) *taxpayers' money should not be used again to cover bank losses.*”,
EUROPEAN COMMISSION, (26 maio 2010)

Para que seja bem sucedida, a resolução exige um adequado financiamento. A Comissão apoia a criação de fundos de resolução de crises *ex ante*, financiados pelo sistema bancário através da imposição de uma taxa sobre as instituições, no paralelo do chamado “princípio do poluidor-pagador” (conceito proveniente da política do ambiente), de modo a

⁸⁷ Exige-se uma substituição da administração e uma reestruturação da instituição e das suas atividades, de modo a corrigir as situações que conduziram ao colapso (para além de proporem medidas para uma reposição a longo prazo da viabilidade da instituição, os planos devem incluir medidas para limitar os auxílios ao mínimo necessário e para impor uma partilha dos encargos e limitar as distorções da concorrência) – *cfr.* art.47.º da proposta de diretiva.

⁸⁸ Termos utilizados na proposta de diretiva.

⁸⁹ *Cfr.* art.49.º da proposta de diretiva.

⁹⁰ “*A fim de tranquilizar os investidores e as contrapartes de mercado e de minimizar o seu impacto, é necessário permitir que o instrumento de resgate interno não seja aplicável até 1 de janeiro de 2018.*” – *cfr.* ponto (52) do preâmbulo da proposta de diretiva.

⁹¹ Neste sentido JIANPING ZHOU, VIRGINIA RUTLEDGE, WOUTER BOSSU, MARC DOBLER, NADEGE JASSAUD, MICHAEL MOORE, *cit.*, (24 abril 2012).

que os custos de eventuais crises financeiras, no futuro, sejam pagos pelos seus responsáveis (por via da imposição de contribuições a todo o sistema bancário).

A proposta de diretiva permite que os Estados-Membros escolham se pretendem criar mecanismos de financiamento em exclusivo para as medidas de resolução e independentes dos seus sistemas de garantia de depósitos, ou usar estes últimos também como instrumentos de suporte para a resolução.⁹²

Certo é que, na criação e atuação destes fundos, não se poderá negligenciar o cumprimento de dois princípios essenciais: os acionistas (até ao limite do seu investimento) e os credores (à exceção dos depositantes protegidos pelo Fundo de Garantia de Depósitos) serão os primeiros a suportar as perdas decorrentes; e os fundos de resolução não deverão ser usados como um seguro contra a insolvência ou para salvar bancos em dificuldades, mas sim para permitir que, em caso de uma retirada do mercado, esta ocorra em condições ordenadas.

Em Portugal, o Fundo de Resolução foi criado pelo Decreto-Lei n.º31-A/2012, de 10 de fevereiro, que introduziu alterações no RGICSF, sendo considerado como “*pessoa coletiva de direito público, dotada de autonomia administrativa e financeira, tem a sua sede em Lisboa e funciona junto do Banco de Portugal.*”⁹³

Importa, porém, que exista uma abordagem harmonizada, ao nível da União Europeia, a respeito do financiamento destes fundos, sob pena de existir uma imposição unilateral de taxas de resolução a nível nacional, potenciadora do risco de distorções da concorrência entre os diferentes mercados bancários nacionais, bem como da sobreposição de taxas nos casos dos bancos com atividades transfronteiriças.⁹⁴

O artigo 90.º da proposta de diretiva define as regras aplicáveis à contribuição para os mecanismos de financiamento envolvendo tanto contribuições *ex ante*, como contribuições *ex post* e, quando indispensáveis, mecanismos de contração de empréstimos junto de instituições financeiras ou do Banco Central. Em último caso, sendo o Estado chamado a intervir como financiador do Fundo de Resolução, esta será uma intervenção provisória, na medida que o fundo deverá pagar esse crédito nos anos seguintes, ao mesmo tempo que se deve recapitalizar (a rapidez, ou morosidade, com que o faz depende, em larga medida, da capacidade do sistema bancário para o efeito).

⁹² Cfr. artigo 91.º da proposta de diretiva.

⁹³ in <http://www.fundoderesolucao.pt/pt-PT/Paginas/Inicio.aspx>

⁹⁴EUROPEAN COMMISSION, *cit.*, (26 maio 2010).

A conceção dos mecanismos de financiamento dos fundos não é linear nem acrítica, nomeadamente pelo impacto sobre o sistema bancário, que é o responsável pelo respetivo financiamento. Porém considera-se que deverá sempre ter por base o cumprimento de dois objetivos: (i) mobilizar os montantes necessários em função da natureza da sua utilização (ou seja, da probabilidade e custo da resolução); e (ii) fazê-lo de uma forma que incite um comportamento adequado, reduzindo o risco de que seja necessário recorrer aos mecanismos de resolução de crises.⁹⁵

iv. Principais fontes de litígio judicial associado à adoção de medidas de resolução

“Everyone whose rights and freedoms guaranteed by the law of the Union are violated has the right to an effective remedy before a tribunal in compliance with the conditions laid down in this Article.”, Artigo 47.º, 1º parágrafo, da Carta dos Direitos Fundamentais da UE.

Como geralmente acontece com todas as medidas extremas tomadas em cenário de crise, é provável que as decisões de entrada em resolução não sejam livres de contestações. Seja pela descrença na verificação dos pressupostos, por discordância na escolha da resolução em detrimento da liquidação (ou vice-versa), por entender-se a medida de resolução adotada como desadequada, ou ainda por contestação face às perdas suportadas, vários são os motivos passíveis de desacordo, mas nem todos permitem um recurso às vias judiciais.

O artigo 78.º da proposta de diretiva, no seguimento do definido no artigo 47.º da Carta dos Direitos Fundamentais, concede a todas as pessoas afetadas pela decisão de resolução e sua aplicação, um direito de contestação da mesma (via recurso judicial), ainda que sujeito a algumas restrições. Uma vez que estão em causa situações de urgência extrema em que a suspensão de qualquer decisão das autoridades de resolução poderia impedir a continuidade das funções essenciais, estipulou-se que nem a apresentação de um recurso, nem qualquer medida cautelar, permitiria suspender automaticamente a aplicação das decisões de resolução.

Com o intuito de proteção dos terceiros de boa fé que tenham adquirido ativos, direitos e passivos da instituição sujeita a resolução e a fim de garantir a estabilidade dos mercados

⁹⁵ in EUROPEAN COMMISSION, *cit.*, (26 maio 2010).

financeiros, o recurso judicial não deve afetar qualquer ato administrativo e/ou transação concluída com base na decisão anulada, pelo que as vias de recurso em relação a uma decisão indevida devem, portanto, limitar-se à atribuição de uma compensação pelos prejuízos sofridos pela pessoa afetada.

Identificam-se, em particular, duas causas passíveis de litígio⁹⁶ entre a autoridade de resolução e os administradores, acionistas ou credores considerados lesados: a legalidade da decisão de iniciar procedimentos de resolução⁹⁷ (nomeadamente a demonstração de que estão verificados todos os pressupostos de aplicação das medidas de resolução); e a adequação de qualquer indemnização concedida.

a) Pressupostos de aplicação das medidas de resolução

“Resolution should be initiated when a firm is no longer viable or likely to be no longer viable, and has no reasonable prospect of becoming so. The resolution regime should provide for timely and early entry into resolution before a firm is balance-sheet insolvent and before all equity has been fully wiped out.”,

FINANCIAL STABILITY BOARD, (outubro 2011)

Uma vez que a resolução funciona, regra geral, como procedimento final que visa encaminhar a instituição para o seu encerramento, é necessário garantir que tais medidas só serão adotadas quando se justificar uma ingerência nos direitos dos acionistas. Deste modo, para a sua aplicação, impõe-se o preenchimento cumulativo de três critérios: que (i) a instituição esteja em situação ou risco de colapso⁹⁸, (ii) não existam alternativas do setor privado ou da autoridade de supervisão, para além da adoção de medidas de resolução, que

⁹⁶ A alínea (c) do artigo 78.º da proposta de diretiva acrescenta ainda a possibilidade de recurso que conteste a “legalidade formal da aplicação da decisão”.

⁹⁷ O artigo 78.º, n.º2, alínea (c), da proposta de diretiva dita que “o recurso fica limitado a um ou mais dos seguintes aspetos: legalidade da decisão referida no n.º 1, (...)”. Contudo, o n.º1 fala-nos de várias decisões: a decisão de lançar o procedimento de resolução e qualquer “(...) decisão das autoridades de resolução no sentido de atuar no contexto da resolução (...)”, pelo que não fica claro se a sindicância judicial se restringe ao desencadeamento da resolução, ou se abrange a legalidade das decisões tomadas no quadro da resolução, o que altera substancialmente a capacidade de contestação dos lesados.

⁹⁸ Tradução adotada na proposta de diretiva para a expressão “*is failing or likely to fail*”. Mais uma vez a escolha dos termos não nos parece a mais adequada, uma vez que “*fail*” associa-se ao incumprimento dos requisitos para a manutenção da atividade, pelo menos nos moldes até então prosseguidos, não equivalente a “colapso” que, por sua vez, associa-se a um estado de decadência e degradação, assumindo uma conotação extremamente negativa, e que até pode dificultar o preenchimento do pressuposto.

impeçam o colapso da instituição num prazo apropriado e (iii) as medidas se mostrem necessárias para defesa do interesse público.⁹⁹

1.1. A instituição encontra-se em situação ou em risco de colapso

Por “*situação ou em risco de colapso*” deve-se entender qualquer instituição que apresente¹⁰⁰:

(i) perdas numa dimensão que já não lhe permitem cumprir os rácios de capital exigidos para manutenção da autorização para o exercício da sua atividade, ou a existência de elementos objetivos que permitem concluir que, dentro de pouco tempo, o rácio não será cumprido (atente-se que o rácio de capital pode ser negativamente afetado não só por um aumento das perdas, como por um acréscimo dos riscos, pelo que também estes casos deveriam ser abrangidos e por isso incluídos na redação da diretiva);

(ii) ativo inferior, ou que está em risco de se tornar inferior dentro de pouco tempo, ao passivo;

(iii) incapacidade de cumprimento das suas obrigações, ou risco sério de incapacidade de cumpri-las, na sua data de vencimento; ou

(iv) necessidade de um apoio financeiro público extraordinário (à exceção de garantias estatais para apoio à utilização de linhas de crédito disponibilizadas por Bancos Centrais nas condições normais aplicadas por esses bancos e de garantias do Estado para a emissão de novos instrumentos de passivo, de modo a remediar uma perturbação grave da economia de um Estado-Membro)¹⁰¹.

⁹⁹ Cfr. artigo 27.º, n.º1 da proposta de diretiva.

¹⁰⁰ O artigo 27.º, n.º2 da proposta de diretiva entende como suficiente a verificação de apenas uma das mencionadas circunstâncias.

¹⁰¹ Nos termos do segundo parágrafo da alínea d) do n.º2 do artigo 27.º da proposta de diretiva, estas situações só são consideradas como excludentes se a instituição financeira for solvente, não estiver sujeita a um pacote de auxílio mais alargado, tenham sido aprovadas ao abrigo das regras internas em matéria de auxílios estatais e tenham uma duração máxima de 3 meses. Contudo, note-se que a objetividade destes critérios, em especial do prazo de duração e da não sujeição a um pacote de auxílio mais alargado, leva a que um número considerável de instituições de crédito e empresas de investimento que recebem atualmente auxílios estatais sejam consideradas em situação ou risco de colapso, conforme nota o EUROPEAN CENTRAL BANK, *cit.*, (29 novembro 2012), considerando, por isso, que a necessidade de auxílio estatal não deve, só por si, constituir um critério objetivo adequado, devendo-se, ao invés, ter em consideração as circunstâncias subjacentes à concessão do mesmo.

A determinação de que uma destas circunstâncias se verifica deverá competir às autoridades de supervisão e de resolução (artigo 27.º, n.º1, alínea (a) da proposta de diretiva) já que só assim se permite evitar o possível conflito de interesses supramencionado entre poderes de supervisão e de resolução.

1.2. Não existem alternativas do setor privado ou da autoridade de supervisão, para além da adoção de medidas de resolução, que impeçam o colapso da instituição num prazo apropriado

Às autoridades de resolução, ou de supervisão, consoante o caso, impõe-se demonstrar que não existem medidas passíveis de ser aplicadas pela autoridade de supervisão (como é o caso das supramencionadas medidas de intervenção ou da redução do valor contabilístico dos instrumentos de capital nos termos do artigo 51.º da proposta de diretiva) que tornem expectável que a instituição seja capaz de, no apropriado período de tempo, retomar a níveis adequados de solvabilidade e adequadamente cumprir todos os requisitos prudenciais.

Igualmente deverá ficar justificado que do setor privado não existem alternativas viáveis que impeçam o colapso da instituição. Ainda que a proposta de diretiva não avance com nenhuma densificação desta ideia, entendemos ser sua concretização a compra por uma outra instituição, ou a captação de investidores de capital, sendo que, esta incapacidade de recurso a alternativas adequadas do mercado pode ser agravada por um enquadramento recessivo no país ou de crise na economia.

1.3. As medidas de resolução se mostrem necessárias para defesa do interesse público

Tal como vem clarificado no n.º3 do artigo 27.º da proposta de diretiva, este requisito apresentar-se-á preenchido sempre que se vise a prossecução de qualquer uma das finalidades, ou objetivos, a que a resolução se propõe e um processo de liquidação da instituição, no quadro dos procedimentos normais de insolvência, não permita um grau semelhante de cumprimento desses objetivos.

A proposta de diretiva apresenta-nos um elenco (fechado) de seis objetivos que podem ser visados com a adoção de instrumentos de resolução¹⁰². O primeiro é, desde logo, “*assegurar a continuidade das funções críticas*” da instituição, pelo que, a fim de se confirmar se este objetivo foi cumprido, a autoridade de resolução terá que avaliar se a liquidação da instituição colocaria em risco a continuidade de serviços financeiros essenciais. Neste sentido, impõe-se começar por identificar o que pode ser considerado como “funções críticas” ou “serviços financeiros essenciais” e quando é que a continuidade da prestação desses serviços é posta em causa, sendo que a proposta de diretiva não nos fornece qualquer ajuda nestes âmbitos.

Para densificação do conceito de “*funções críticas*” e, ainda que estabelecido para um propósito distinto, podemos tomar como referência a definição de serviços mínimos bancários existente no nosso sistema jurídico.¹⁰³ Este conceito compreende os serviços relativos à constituição, manutenção, gestão e titularidade de contas de depósito à ordem (incluindo depósitos, levantamentos, pagamentos e serviços, débitos diretos e transferências interbancárias nacionais); disponibilização de cartões de débito, o acesso à movimentação da conta através de caixas automáticas, serviço de *homebanking* e balcões da instituição de crédito. Contudo trata-se de um elenco especialmente dirigido à supressão de necessidades de clientes particulares, pelo que ao mesmo impõe-se acrescentar, nomeadamente, a manutenção em funcionamento dos sistemas de pagamentos cuja paralisação, em função do envolvimento da instituição no mercado, pode ser catastrófica para o funcionamento do tecido empresarial. Todavia, funções como a captação de depósitos, a concessão de crédito e o investimento em produtos derivados já não devem ser incluídas neste rol, uma vez que, em princípio, as instituições concorrentes do mercado deverão ser capazes de fornecer os mesmos serviços, sem assim se causar especiais entraves à economia e aos mercados financeiros.¹⁰⁴

Já o entendimento do conceito de “*continuidade*” não se deverá basear somente na inexistência de intervalos de tempo durante os quais o serviço deixa de ser fornecido, mas no facto de esta indisponibilidade não se justificar por simples falhas técnicas, mas antes por problemas que afetem severamente a situação financeira da instituição e que a impeçam de

¹⁰² *Cfr.* art.26.º da proposta de diretiva.

¹⁰³ *Cfr.* art.1.º, n.º2 do Decreto-Lei n.º 27-C/2000, de 10 de março, alterado pela Lei n.º19/2011, de 20 de maio e pelo Decreto-Lei n.º225/2012, de 17 de outubro.

¹⁰⁴ Neste sentido INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCE, *Addressing priority issues in cross-border resolution* (maio de 2011).

fornecer, no momento presente e num futuro próximo, os mencionados serviços – mais uma vez a proposta de diretiva não dá preenchimento ao conceito.

O segundo objetivo elencado consiste em “*evitar efeitos adversos significativos sobre a estabilidade financeira, nomeadamente evitando o contágio e mantendo a disciplina do mercado*”, ou seja, acautelar situações de risco sistémico.

Para avaliar o cumprimento deste objetivo é nosso entendimento que a autoridade de resolução deverá ter em conta, nomeadamente, o contexto económico do país (situação de crescimento económico, estabilidade ou crise financeira); o perfil de negócios da instituição (se se direciona, sobretudo, para à área de investimentos, para os serviços comerciais de retalho, ou para o apoio empresarial); a quota de mercado dos seus depósitos (na perspetiva nacional e internacional); a existência e quantidade de depósitos de entidades ou organismos que, pelas suas características ou pelo tipo de serviços que prestam, sendo afetados por problemas financeiros poderiam gerar efeitos sociais catastróficos (como sejam as instituições de solidariedade social, outras instituições de crédito, autarquias locais, regiões autónomas, serviços diretos do Estado e institutos ou empresas públicas prestadoras de serviços de interesse geral); também a exposição financeira de outras instituições, nacionais e/ou internacionais, à instituição de crédito intervencionada; a presença e volume de riscos correlacionados nas carteiras de outras instituições financeiras ("derivados financeiros"); o volume de financiamento (através da emissão de obrigações ou outros) obtido pela instituição ou entidades do grupo, de clientes de retalho ou empresas em atividade, na economia do país; a dispersão do capital social no mercado de capitais; bem como, o volume de exposição do Estado, nomeadamente através da sua prestação de garantias. Note-se, todavia, que este elenco é meramente exemplificativo. O importante é que se vise evitar contágios, se mantenha (ou recupere) a confiança no setor bancário, se preserve a competitividade, evite distorções do mercado e se zele pela estabilidade financeira.

Poderá, também, ser apresentado como objetivo justificativo da adoção de medidas resolutivas, a proteção das finanças públicas e, conseqüentemente, dos contribuintes. Para cumprir este objetivo, entendemos que a medida de resolução deverá prevenir o uso de apoio público financeiro extraordinário; deverá representar a solução de menor custo, *vis-à-vis*

outras decisões potenciais (nacionalização e liquidação); e, ainda, impor que acionistas e credores (excluindo depositantes protegidos) sejam os principais afetados em casos de perdas. A prossecução deste objetivo deverá refletir-se tanto na escolha da resolução, em detrimento da liquidação, como na escolha das medidas a adotar em concreto e, ainda, na sua aplicação prática, incumbindo à autoridade de resolução procurar, ao máximo, minimizar os seus custos.

Pelo estipulado na proposta de diretiva, poder-se-á também invocar a proteção dos depositantes abrangidos pela Diretiva 94/19/CE¹⁰⁵ e dos investidores cobertos pela Diretiva 97/9/CE¹⁰⁶ como objetivo de uma resolução. A preservação da confiança dos depositantes é fundamental para salvaguardar a estabilidade do sistema bancário, em especial nas condições de crise generalizada como aquelas em que vivemos atualmente, onde a aversão ao risco é anormalmente elevada e o comportamento dos participantes do mercado e dos depositantes é apressada e exacerbada em resposta a qualquer perceção negativa. Como tal, se se perder a confiança dos depositantes uma espiral recessiva pode ser acionada gerando-se um efeito dominó de insolvência de instituições, danificando gravemente o sistema financeiro e a economia real. O conhecimento de que as suas poupanças estão protegidas dá confiança aos pequenos depositantes e investidores no sistema bancário como um todo.

Um outro possível propósito para uma resolução poderá ser a proteção de fundos e ativos dos clientes, o qual, parece-nos, muitas vezes, só conseguirá ser plenamente alcançado pela transferência de um conjunto de ativos considerados tóxicos ou complexos para um veículo de gestão alheio, independente e especializado, incumbido de geri-los eficientemente.

Por último, dita a proposta de diretiva que também se poderá definir como objetivo de atuação “*evitar a destruição desnecessária de valor e procurar reduzir ao mínimo o custo da resolução*”. Todavia, parece-nos que mais do que um objetivo a que uma resolução se deve apegar, trata-se, essencialmente, de um princípio de atuação subjacente à concretização de qualquer um dos restantes objetivos, devendo estar sempre presente nas atuações a este nível.

¹⁰⁵ Ou seja, depositantes abrangidos pela proteção conferida pelos sistemas de garantia de depósitos.

¹⁰⁶ Ou seja, investidores abrangidos pela proteção conferida pelos sistemas de indemnização de investidores.

Uma ressalva final deve ser feita para realçar o facto de que, tanto a escolha de um (ou vários) destes objetivos, como a sua justificação, está dependente de análises casuísticas que tenham em consideração as circunstâncias do caso concreto.

b) A adequação de qualquer indemnização concedida

“Interference with property rights should not be disproportionate. In consequence, affected shareholders and creditors should not incur greater losses than those which they would have incurred if the institution had been wound up at the time that the resolution decision is taken.”

EUROPEAN COMMISSION, (6 junho 2012)

Comece-se por atentar que a redação legal (artigo 78.º, n.º2, alínea (c)) parece permitir apenas uma contestação das indemnizações já previamente concedidas no processo de resolução, o que deixará de fora as situações em que se pretende reivindicar (*ab initio*) a existência de um direito indemnizatório que a autoridade de resolução não reconheceu, o que poderá ser atentatório de regras gerais de responsabilidade civil, impedindo os lesados de fazerem valer os seus direitos, e dando à autoridade de resolução poderes de atuação praticamente incontestáveis.

A proposta de diretiva também não deixa expresso a que “indemnizações concedidas” aqui se refere. Contudo, ao longo do articulado surgem dois cenários que parecem cair neste âmbito de aplicação: a compensação específica dos credores afetados pelas perdas incorridas em virtude do exercício dos poderes de redução do valor contabilístico e de conversão (por via da aplicação de uma medida de resgate interno); e a compensação do valor de perdas suportado na parte em que é superior ao que seria exigido por via de liquidação ao abrigo dos procedimentos normais de insolvência.¹⁰⁷

¹⁰⁷ Pretendendo algum credor contestar a legalidade de qualquer outra atuação da autoridade de resolução, nomeadamente por incumprimento dos princípios que devem pautar a intervenção resolutiva, visando demonstrar, por exemplo, que não foi dado tratamento paritário entre credores da mesma classe, o que o penalizou, ainda que não lhe gere perdas superiores às que suportaria em caso de liquidação, o texto previsto para a diretiva não o parece permitir. Note-se que uma forma de dar enquadramento legal a este tipo de recurso judicial poderia passar pela interpretação ampla do art.78.º, n.º2, alínea (c), primeiro ponto, (conforme nota de rodapé n.º97) entendendo-o como permissivo da contestação das decisões tomadas “*em contexto de resolução*” que gerem lesados.

No primeiro caso, o artigo 45.º, n.º2, da proposta de diretiva, prevê como meio de indemnização a aplicação de uma taxa de conversão de passivos em ações ordinárias ou outros instrumentos de propriedade, que reflita essa compensação dos danos, devendo a EBA definir orientações sobre as taxas de conversão, mas considerando-se o credor como lesado, terá, então, possibilidade de recurso judicial.

Havendo incumprimento do princípio *no creditor worse off*, ou seja, a resolução conduziu a uma solução mais penalizadora dos credores, do que aconteceria em cenário de insolvência¹⁰⁸, cabe às autoridades de resolução assegurar que os mesmos são ressarcidos da diferença, devendo esta ser paga pelo Fundo de Resolução.¹⁰⁹ A proposta de diretiva em nenhuma parte do articulado define esta compensação pelo termo “indemnização”, o que permitiria, de imediato e pelo elemento literal, associar a mesma à capacidade de recurso definida no artigo 78.º, n.º2, alínea (c). Contudo, não se consegue conceber entendimento diferente já que para esses credores penalizados pelo recurso a uma resolução, ao invés de uma liquidação pelo regime comum, existem danos quantificáveis e imputáveis à escolha feita pela autoridade de resolução, que deverão ser compensados.¹¹⁰ Em caso de discordância nos montantes será, então, legítima uma contestação por via judicial.

Mas será este um elenco fechado? Não cremos que assim seja, já que a própria redação do artigo 78.º, n.º2, alínea (c), prevê o recurso de “*qualquer indemnização concedida*”, pelo que, vendo-se a autoridade de resolução na necessidade de compensar danos causados pela sua atuação, a adequação dessas indemnizações poderá sempre ser sindicável. Contudo, havendo danos não considerados (e não indemnizados), mas pretendendo os lesados reivindicá-los, a possibilidade de recurso ao regime geral da responsabilidade civil deverá estar salvaguardada.

¹⁰⁸ *Cfr.* artigo 29.º, n.º1, (f), da proposta de diretiva.

¹⁰⁹ *Cfr.* EUROPEAN COMMISSION, *cit.*, (6 junho 2012), p.11.

¹¹⁰ Estamos, perante uma aplicação do princípio da reposição, na medida em que qualquer indemnização impõe danos e deve portanto, pretender repor a situação que existiria, não tendo sido praticado o ato desencadeador dos mesmos. Ora, neste caso, não se aplicando medidas de resolução, ir-se ia para um regime normal de liquidação, pelo que o cenário que se pretenderá repor deverá ser o nível de perdas suportado por via da mesma.

VI. IMPLICAÇÕES SOCIAIS DAS MEDIDAS DE RESOLUÇÃO - A POSIÇÃO DOS CREDORES NUM CONTEXTO DE RESOLUÇÃO

i. Enquadramento

“Over the course of this crisis, we as an industry caused a lot of damage. Never has it been clearer how mistakes made by financial companies can affect Main Street, and we need to learn the lessons of the past few years.”

BRIAN T. MOYNIHAN,(Presidente e CEO do Bank of America.), (janeiro 2010)

Como analisámos anteriormente, e até já verificámos em momentos anteriores da história, as crises financeiras até hoje sofridas estiveram sempre indissociavelmente ligadas a crises económicas e consequentes crises sociais, numa maior ou menor escala.

Pelas ondas de impacto que a queda de um banco sempre tendeu a emitir, conduziu-se inúmeras pequenas e médias empresas à insolvência obrigatória, gerou-se despedimentos em massa, a ruína de acionistas e investidores e o aperto generalizado da classe média que viu, não poucas vezes, as poupanças de uma vida assim se perderem.

Contudo, não podemos esquecer que o risco é elemento incorporante do sistema financeiro, pelo que a ocorrência de perdas é, ou deveria ser, ponderada e muitas vezes expectável, e importante é conseguir assegurar que será exatamente esse sistema financeiro, e em concreto o sistema bancário, quem acarreta o peso dos danos derivados da sua política de investimento, e não toda a economia de um país e seus contribuintes, impondo-se uma clara distinção entre crises bancárias e crises soberanas.

Desde sempre a atividade bancária foi sendo vista como de vasta importância e, sobretudo pela exigência de confiança direta no banqueiro, conotou-se como extremamente respeitosa. Contudo, também cedo se percebeu que associada à sua função de desenvolvimento económico e social poderiam estar em causa lucros bastante aliciantes.

Por esta ordem de ideias, pode-se considerar que ter um banco é um privilégio. Trata-se de instituições a quem se confia, muitas vezes, tudo o que se tem, pondo-se fé na boa gestão e na eficiente supervisão da atividade, pelo que se impõe assegurar que só quem consiga garantir o cumprimento de todos os requisitos legais e regulamentares, dando jus a essa

confiança, é que deverá ser autorizado a praticar estas atividades. Assim sendo, devem estar previstas, para todas as instituições financeiras no mercado, mecanismos de retirada ordeira do mesmo, evitando-se destruições desnecessárias de valor, procurando-se reduzir ao máximo os custos de retirada e imputando-os ao próprio sistema bancário.

É nesta linha que surgem as medidas de resolução pelo que agora, depois de uma passagem pelo seu contexto regulamentar, cumpre analisar os seus impactos sociais e ponderar as possíveis escolhas de proteção de credores que uma autoridade de resolução pode ser obrigada a fazer.

ii. Princípios subjacentes à adoção das medidas de resolução

“When applying resolutions tools and exercising resolution powers, resolution authorities should make sure that shareholders and creditors bear an appropriate share of the losses, (...) that the costs of the resolution of the institution are minimised, and that all creditors of an insolvent institution that are of the same class are treated in a similar manner.”

EUROPEAN COMMISSION, (6 junho 2012)

Na esteira do objetivo geral de minimização da exposição dos contribuintes aos prejuízos das crises bancárias, as medidas de resolução deverão ser adotadas de acordo com o princípio de que as perdas são afetadas, em primeiro lugar, a acionistas e seguidamente a credores, seguindo a ordem de prioridade dos seus créditos – princípio este vulgarmente aceite, sendo já expressamente consagrado em alguns ordenamentos jurídicos (v.g. nos EUA) – e, ainda, procurando-se assegurar o tratamento equitativo dos credores de uma mesma categoria.

A escolha da expressão “*procurando-se assegurar*”, utilizada no parágrafo anterior não foi ocasional, tal como também cremos que não o foi aquando da sua inclusão na redação da lei portuguesa. O artigo 145.º-B do RGICSF diz precisamente que “*na aplicação de medidas de resolução, procura assegurar-se que os acionistas e os credores da instituição de crédito assumem prioritariamente os prejuízos da instituição em causa, de acordo com a respetiva hierarquia e em condições de igualdade dentro de cada classe de credores.*” Tal redação leva-nos a crer que sob a autoridade de resolução impende apenas uma obrigação de meios e

não de resultados, a qual pode justificar-se pela necessidade de salvaguarda das finalidades da medida de resolução, ou seja, ainda que se deva procurar uma assunção prioritária dos prejuízos a acionistas e credores, e um respeito da hierarquia destes e igualdade do seu tratamento dentro da mesma classe, não se pode perder de linha qual o objetivo das medidas impostas, devendo a sua prossecução ser o caminho prioritário.

Em especial, note-se que, aquando da implementação de uma medida de resolução, podem existir fundamentos que justifiquem um tratamento distinto dentro da mesma classe (como poderá ser o caso da proteção a conferir aos depositantes não garantidos face aos restantes credores comuns) para assim se evitar um efeito sistémico de corrida aos depósitos ou o desencadeamento de problemas sociais generalizados, pelo que mediante a devida justificação deve-se entender a obrigação da autoridade de resolução cumprida. Contudo, torna-se imperativo salvaguardar que deste tratamento diferenciado não resulte uma situação em que os restantes credores fiquem mais prejudicados com a adoção da medida de resolução do que aconteceria no caso de liquidação da instituição, o que significa que o princípio *no creditor worse off* já deve ser entendido como imperativo, ou melhor dizendo, como uma obrigação de resultados incontornável.

Ainda que do texto do artigo 29.º da proposta de diretiva este entendimento não resulte com tanta clareza, os termos utilizados pela própria Comissão no justificativo inicial do documento não deixam muitas dúvidas que deverá ser esta a interpretação a dar, uma vez que se esclarece que “(...) *the resolution Framework establishes certain principles for the allocation of losses that would have to be respected irrespective of what each national insolvency regime establishes. These principles are: a) that the losses should first be allocated in full to the shareholders and then to the creditors and b) that creditors of the same class might be treated differently if it is justified by reasons of public interest and in particular in order to underpin financial stability. These principles apply to all the resolution tools.*”

A este elenco de princípios cumpre ainda acrescentar a imposição de que os quadros superiores¹¹¹ da instituição objeto de resolução suportem perdas proporcionais (ao abrigo da lei civil ou penal) com a sua responsabilidade individual no colapso da instituição¹¹², numa ideia clara de responsabilização dos causadores da assunção excessiva de riscos, ou da

¹¹¹ Considera-se, todavia, da maior pertinência alargá-lo a todos os elementos de direção, impondo responsabilizações diretas aos órgãos decisores.

¹¹² Cfr. artigo 29.º alínea (d) da proposta de diretiva.

inadequação da política seguida, obrigando a uma ponderação a médio/longo prazo das suas decisões, e não a uma mera procura do lucro imediato pelas mesmas.

Ainda que a conceção de colocar os detentores da instituição (acionistas) a acarretar as perdas seja facilmente compreensível e coerente¹¹³, a colocação dos credores como “almofadas” de suporte de segunda linha poderá ser mais problemática, desde logo porque neste leque de entidades incluem-se os depositantes. De facto, a aplicação do princípio da prioridade dos acionistas e credores na assunção das perdas não pode ser feita em detrimento do objetivo geral de proteção dos depositantes, conforme consta do art.145.º-A, alínea d) do RGICSF e artigo 26.º, n.º2, alínea e) da proposta de diretiva.

a) O regime legal aplicável à liquidação de instituições de crédito

“A liquidação judicial das instituições de crédito (...) faz-se nos termos do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas (...). A decisão de revogação da autorização pelo Banco de Portugal produz os efeitos da declaração de insolvência.”,

Artigo 8.º, n.ºs 1 e 2 do Decreto-Lei 199/2006, de 25 de Outubro

Tanto com o intuito de permitir uma análise comparativa entre os custos de uma resolução e de uma liquidação, como para apurar as perdas que cada credor suportaria caso a instituição fosse declarada insolvente e liquidada ao abrigo dos regimes nacionais de insolvência, bem como para proceder à liquidação da parte residual da instituição que não foi transferida para uma entidade sã, ou mesmo para efetuar, numa fase posterior, a liquidação do banco de transição (nos termos do n.º7 do artigo 35.º da proposta de diretiva), será sempre necessária uma aplicação ao caso concreto das regras de insolvência, pelo que se impõe perceber a base fundamental do seu regime legal. Na sua essência proclama-se uma divisão dos credores consoante uma hierarquia de proteção, pelo que a concretização das medidas de resolução deverá beber dos mesmos princípios.

Segundo o regime de insolvência nacional¹¹⁴, a graduação dos créditos é uma tarefa judicial, devendo ser proferida em sentença (ou despacho saneador em casos de impugnação),

¹¹³ Inclusivamente permite evitar o risco moral na medida em que os acionistas não devem ser compensados pelas perdas.

¹¹⁴ Cfr. Capítulo IV., ponto iv., “*Cor vermelha*” ou “*Cenário de inviabilidade*”. Veja-se, a este propósito MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *Manual de Direito da Insolvência*, 4ª ed. (maio de 2012), p.219, MARIA JOSÉ ESTEVES,

sendo sempre geral para os bens da massa insolvente e especial para os bens que se encontram onerados com um direito real de garantia ou privilégio creditório (artigo 140.º, n.º2 do CIRE) e deve, em regra, respeitar a classificação dos créditos operada pelo direito material geral. Assim sendo, a classificação de um crédito como garantido ou privilegiado, ou até como crédito comum, depende do respetivo regime aplicável fora do contexto de um processo de insolvência.

Um princípio geral em matéria de graduação dos créditos vem consagrado no artigo 604.º, n.º1, do Código Civil, esclarecendo que, na hipótese do património do devedor não ser suficiente para satisfazer integralmente todos os credores, estes têm o direito de ser pagos proporcionalmente pelo preço dos bens do devedor, salvo se existir uma causa legítima de preferência. Por esta ordem de ideias há que distinguir duas hipóteses: não existindo causa legítima de preferência, o produto da liquidação dos bens do devedor deverá ser repartido *pro rata* ou “irmãmente” – *par conditio creditorum*; mas havendo uma causa legítima de preferência, dever-se-á dar primazia ao respetivo credor (credor preferente) na satisfação do seu crédito, em detrimento dos restantes (credores comuns).

O legislador do CIRE estabelece, ainda, uma outra divisão tipológica de créditos, dividindo-os em duas grandes categorias: os créditos sobre a massa insolvente, ou créditos sobre a massa (art.51.º, n.º2), e os créditos sobre a insolvência (art.47.º, n.ºs1 e 2).

Os créditos sobre a massa constituem créditos decorrentes do próprio processo de insolvência (art.51.º) merecendo uma prioridade no pagamento face aos restantes (art.46.º, n.º1 e art.172.º). Já os créditos sobre a insolvência consistem naqueles cujo fundamento é anterior à data de declaração da mesma (art.47.º, n.º1), sendo-lhe subsumidas as seguintes classes de créditos: os créditos garantidos – ou seja, os créditos que beneficiem de garantias reais, incluindo os privilégios creditórios especiais (art.47.º, n.º4, alínea a)); os créditos privilegiados – ou seja, os que beneficiem de privilégios creditórios gerais sobre os bens integrantes da massa insolvente (art.47.º, n.º4, alínea a)); os créditos comuns – isto é, os que não são garantidos, nem privilegiados, e não são subordinados (art.47.º, n.º4, alínea c)); e os créditos subordinados – ou seja, aqueles que são graduados depois de todos os restantes, mesmo depois dos créditos comuns (art.47.º, n.º4, alínea b)).¹¹⁵

SANDRA ALVES AMORIM, PAULO VALÉRIO, *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas – Anotado* (maio de 2012) e LUÍS M. MARTINS, *Processo de Insolvência: anotado e comentado*, 2ª ed. (agosto de 2010).

¹¹⁵ MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *cit.*, (maio de 2012), p.220 e ss..

Ainda que o artigo 47.º, n.º4 do CIRE quando estabelece as “classes de créditos” não predefina uma hierarquia, ao olharmos para o disposto nos artigos 128.º e 172.º e ss., constata-se que há uma preferência na ordem de pagamentos. Como refere MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO¹¹⁶ “(...) o pagamento dos créditos sobre a insolvência deve observar a seguinte hierarquia: no topo os créditos garantidos, mais abaixo os créditos privilegiados, de seguida os créditos comuns e, por último, os créditos subordinados”.

b) A escolha da proteção a conferir aos tipos de passivos em causa

“(...)creditors of the same class might be treated differently if it is justified by reasons of public interest and in particular in order to underpin financial stability.”,

EUROPEAN COMMISSION, (6 junho 2012)

A retirada de uma instituição em dificuldades do mercado financeiro por via de mecanismos de resolução, conforme já se teve oportunidade de analisar, implica sempre a passagem dos ativos e passivos (na sua totalidade ou parcialmente) para uma instituição terceira, já existente ou especialmente criada para esse efeito, ainda que estas medidas possam ser cumuladas com outras previstas no regime (como a segregação de ativos). Caso a transferência dos ativos da instituição ocorra com uma transferência parcial dos seus passivos, impõe-se uma escolha dos mesmos consoante o grau de proteção que se pretende conferir a esses credores, partindo-se sempre dos princípios *supra* enunciados.

Consideramos que a primeira tranche a proteger deverá ser a de credores garantidos, o que tendencialmente significa a transição de passivos resultantes do financiamento obtido junto do Eurosistema (se aplicável), uma vez que, atendendo ao facto desse financiamento ser tipicamente garantido por ativos dados em penhor como colateral das dívidas aos respetivos Bancos Centrais e sendo estes transferidos, a dívida garantida também o deverá ser, sob pena de, falhando o seu cumprimento, a instituição devedora não ter no seu balanço os ativos concedidos como salvaguarda.¹¹⁷

Com um regime privilegiado e, como tal, merecedores de proteção preferencial, sob pena de desrespeito do princípio *no creditor worse off*, surgem, nomeadamente, certos

¹¹⁶ MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *cit.*, (maio de 2012), p.255.

¹¹⁷ Dando-se cumprimento ao artigo 70.º da proposta de diretiva e ao artigo 145.º-H, n.º13 do RGICSF.

passivos existentes face a entidades do setor público administrativo (onde se incluem, desde logo, os passivos da Segurança Social), as responsabilidades fiscais e as responsabilidades face a trabalhadores, o que impõe que sejam alvo de transferência para a nova instituição interveniente, e assim permite, nos dois primeiros casos, salvaguardar os interesses dos contribuintes e do erário público garantindo que as perdas não sancionam toda a sociedade via Estado.¹¹⁸

Entrando-se na classe dos credores comuns há uma vastidão de situações díspares, pelo que importa uma análise especial, concreta e consciente dos objetivos da resolução e dos seus possíveis impactos sociais, devendo-se, por isso, definir uma hierarquia de passivos consoante ao nível de proteção a conferir a cada um deles.

Necessariamente, no topo desta categoria de créditos, entendemos que deverão ser colocados os depositantes, sob pena de incumprimento do objetivo de salvaguarda da confiança dos mesmos. Todavia, o artigo 99.º, n.º2, da proposta de diretiva, contrariando nomeadamente o imposto no regime jurídico português¹¹⁹, impõe que os sistemas de garantia de depósitos graduem *pari passu* aos restantes credores não garantidos e não preferências. Ou seja, impõe a extinção do privilégio creditório atribuído ao FGD.¹²⁰

Caixa n.º1 - Efeitos da extinção do privilégio creditório dos sistemas de garantia de depósitos

A extinção do privilégio creditório do FGD poderá despoletar gravosos efeitos económicos e sociais. Note-se, desde logo, que o privilégio creditório dos depositantes é de vasta importância para assegurar a viabilidade da aplicação de algumas medidas de resolução, como é o caso de uma operação de transferência selecionada de passivos. Assumindo que ocorrerá sempre uma proteção especial dos depositantes (pelo menos de uma parte dos mesmos) não existindo este privilégio, a operação de alienação de

¹¹⁸ O que não impede que o Estado, enquanto investidor, suporte perdas paritariamente aos restantes investidores.

¹¹⁹ Cfr. art.166.º-A do RGICSF.

¹²⁰ Lembre-se que a própria Comissão Europeia, em conjunto com o Banco Central Europeu e o Fundo Monetário Internacional, quando definiu as condicionantes aplicáveis aos Estados-Membros que recorressem a assistência financeira (como aconteceu com Portugal), incluiu a obrigação dos mesmos instituírem mecanismos de privilégio creditório dos depositantes. No caso português, consta do parágrafo 2.16 do *Memorandum of Understanding on Specific Economic Policy Conditionality* a seguinte obrigação: “*The Insolvency Law will be amended by end-November 2011 to provide that guaranteed depositors and/or the funds (either directly or through subrogation) will be granted a higher priority ranking over unsecured creditors in the insolvent state of a credit institution.*”

ativos/passivos pode, em situações limite, colocar os credores comuns que permanecem na instituição inviável numa situação mais desfavorável do que aquela em que ficariam em caso de liquidação (incumprindo-se o princípio “*no creditor worse off*”), em que o tratamento atribuído a todos os credores comuns seria paritário e, como tal, partilhariam as perdas em igualdade de circunstâncias.

Mais, uma não salvaguarda do reembolso privilegiado do FGD poderá colocá-lo numa situação de verdadeira precariedade, arriscando-se, com isso, a um desencadeamento de efeitos imprevisíveis sobre a confiança dos depositantes, já que se põe em causa a constante capacidade de cobertura de perdas pelo Fundo, sobretudo em alturas em que a capacidade dos Estados para lhes prover financiamento numa eventual operação de reembolso de depósitos seja duvidosa.

Assim sendo, considera-se que a proposta da Comissão aumenta as necessidades de financiamento destes sistemas de garantia de uma forma que não parece devidamente avaliada, menosprezando-se a importância dos fundos se encontrarem devidamente capitalizados para que cumpram com eficácia a sua função de preservação da confiança dos depositantes. A Comissão argumenta que o privilégio creditório dos depositantes contribui para um aumento do custo de financiamento por parte dos bancos europeus. Contudo, mesmo que assim seja, atendendo aos benefícios a este associados (nomeadamente em termos de preservação da sustentabilidade dos sistemas de garantia de depósitos e da consequente salvaguarda da confiança dos depositantes) poderá considerar-se que esse será um dano aceitável em consideração ao que se visa proteger. Em boa verdade, esse possível aumento do custo de financiamento apenas vem retratar, com maior eficácia, o preço atribuído ao risco: a exposição dos restantes credores a uma maior perda potencial em caso de *default* tem um efeito disciplinador importante.

Diversamente do que acontece num cenário de liquidação em que o Fundo é chamado a intervir para pagamento imediato aos depositantes abrangidos, sendo depois reembolsado pelo resultado da liquidação a par com os restantes credores comuns, nesta situação de resolução o que ocorre é uma análise do valor de ativos desonerados que serão transferidos/vendidos, de modo a averiguar-se se o valor dos mesmos é, ou não, suficiente para cobertura do passivo de depósitos garantidos e só em caso de défice é que o Fundo será chamado a intervir cobrindo o remanescente. Assim, e no cumprimento do objetivo geral de proteção da confiança dos depositantes, devem os passivos derivados de depósitos garantidos ser transferidos.

Contudo, defendemos que o regime especial de proteção de depositantes não se deve restringir ao elenco salvaguardado pelo Fundo, pelo que, também num lugar prioritário deverão estar os restantes depósitos, ou seja, superiores ao valor coberto (100.000 euros¹²¹), desde que não excluídos de proteção pelo regime dos Fundos de Garantia de Depósitos¹²² (depósitos elegíveis mas não cobertos).

Em tom de discussão sobre a capacidade do FGD de salvaguarda do reembolso de 100.000 euros por depositante, veja-se o Anexo II deste trabalho.

Assumindo que a não proteção de todos os depositantes poderá gerar uma generalizada quebra de confiança no sistema, mesmo dos depositantes de outras instituições, provocando um efeito de contágio dificilmente controlável *a posteriori*, defendemos a necessidade de atribuição de proteções especiais a certos credores.

Pensemos, em concreto, nos problemas sociais que poderiam derivar da não proteção dos depósitos de alguns institutos de solidariedade social, de empresas prestadoras de serviços essenciais (nomeadamente fornecedores de energia, telecomunicações, ...), ou de certas entidades do setor público, bem como o impacto financeiro que uma perda dos depósitos de outras instituições de crédito ou empresas financeiras poderia gerar no balanço das mesmas, conduzindo, certamente, algumas delas a situações problemáticas num efeito de queda em dominó (sendo certo que a decisão de cobertura, ou não, destes passivos deverá estar sujeita a uma ponderação do peso do depósito na percentagem total de ativos da instituição, de forma a analisar-se o impacto da perda).

Na perspetiva oposta (ainda que as conclusões possam ser diversas mediante uma análise do caso concreto), consideramos que, em princípio, tanto as entidades do grupo da instituição intervencionada, como alguns investidores considerados qualificados¹²³ não deverão ser sujeitos a uma proteção especial, uma vez que se entende que os primeiros partilham, ou pelo menos têm conhecimento, das políticas seguidas pela instituição e por isso não terão sido ingenuamente afetados pelas suas perdas, ao passo que os segundos são tidos como sujeitos com um grau de literacia financeira que lhes permite compreender o nível de

¹²¹ *Cfr.* art.166.º, n.º1, do RGICSF.

¹²² *Cfr.* artigo 165.º do RGICSF.

¹²³ No regime nacional ao abrigo do artigo 30.º do Código de Valores Mobiliários. Exclui-se deste elenco, conforme supramencionado, mas apenas caso se demonstre conveniente face às circunstâncias concretas, as instituições de crédito e empresas de investimento pelos argumentos invocados no parágrafo antecedente, sobretudo de impacto sistémico e danos sociais.

riscos que estão a assumir e quais as perspetivas dessa instituição, pelo que não carecerão de uma proteção especial.

Certo é que esta escolha dos passivos a proteger depende de uma análise cuidada das características de cada credor e do impacto que as perdas poderão ter no balanço do mesmo, bem como dos seus possíveis efeitos macro, pelo que a autoridade de resolução deverá tomá-las em conta, devendo estar, incontornavelmente, sujeita a um dever de fundamentação rigorosa das suas decisões.

Contudo, note-se que, quantos mais passivos se protege, mais se aumenta o custo da resolução, e tal também pode violar o princípio de que devem ser os credores a suportar as perdas, pelo que as escolhas terão de ser feitas em face de análises de impacto muito concretas.

c) A imputação de perdas em caso de “bail-in”

“(...) in order to ensure that the bail-in tool is effective and achieves its objectives, it is desirable that it can be applied to as wide a range of the unsecured liabilities of a failing institution as possible.(...) For reasons of public policy and effective resolution, the bail-in tool should not apply to those deposits that are protected (...), to liabilities to employees of the failing institution or to commercial claims that relate to goods and services necessary for the daily functioning of the institution.”,

EUROPEAN COMMISSION, (6 junho 2012)

No caso do resgate interno (*bail-in*) as perdas podem ser automáticas e até consentâneas com uma manutenção da instituição em atividade, o que levou a que a proposta de diretiva procurasse ser clara sobre a sua imputação, vindo concretamente definir uma hierarquia aplicável aos créditos,¹²⁴ que deverá complementar, mas ter precedência sobre a hierarquia estabelecida nas legislações nacionais de insolvência.

De acordo com o regime definido, as perdas devem ser absorvidas, em primeiro lugar, pelos fundos próprios regulamentares e devem ser distribuídas pelos acionistas através da extinção ou da diluição substancial do valor das ações. Se esses instrumentos não forem

¹²⁴ Constante do artigo 43.º.

suficientes, a dívida subordinada será convertida ou anulada contabilisticamente. Por último, os “créditos prioritários” serão convertidos ou anulados contabilisticamente se as categorias de créditos subordinados já o tiverem sido na totalidade.

Ainda que excluindo a aplicação do instrumento de resgate interno aos créditos cobertos, associados a uma caução ou de outro modo garantidos, a fim de se assegurar que o instrumento é eficaz e atinge os seus objetivos, é desejável que possa ser aplicado a um conjunto tão alargado quanto possível dos passivos não garantidos de uma instituição em dificuldades.

Por motivos de interesse público e de eficácia da resolução, o instrumento de resgate interno não deve ser aplicado, nomeadamente, às responsabilidades para com os funcionários da instituição em dificuldades, aos créditos comerciais relacionados com bens e serviços necessários ao funcionamento corrente da instituição, ou a passivos das autoridades fiscais e segurança social quando o regime legal lhes atribua tratamento privilegiado.¹²⁵

Igualmente se estabelece que o instrumento de resgate interno não deve ser aplicado aos titulares de depósitos garantidos pelo sistema de garantia de depósitos, contudo deverão esses sistemas participar neste instrumento em total igualdade de circunstâncias com os credores comuns da instituição.

Nos termos da proposta apresentada pela Comissão, num contexto de *bail-in*, os credores comuns e o Fundo de Garantia de Depósitos deverão repartir igualmente as perdas, em vez da participação do Fundo ocorrer apenas no caso dos créditos dos primeiros não serem suficientes para as absorver na totalidade. Note-se que estão em causa perdas que, no seguimento de todos os princípios aceites em matéria de gestão de crises adotados na proposta de diretiva e seguidos nos outros mecanismos de resolução, cabe aos credores comuns suportar (desde logo o princípio geral de que deverão em primeiro lugar e antes de tudo o mais, ser suportadas pelos acionistas e credores da instituição), e ainda que a proposta de diretiva venha retirar o regime privilegiado aos FGD, volta-se a realçar que este tratamento paritário face aos restantes credores comuns, poderá pôr em causa o racional da criação destes fundos, colocando-os em verdadeiras situações de precariedade, com efeitos perversos sobre a confiança dos depositantes.

¹²⁵ Cfr. artigo 38.º, n.º2, da proposta de diretiva.

VII. CONCLUSÃO

"(...) The great Tyrolean mountaineer Peter Habeler has said of his famous ascent of Everest without oxygen that (...) it was achieved not through finishing the journey but by taking the first steps. This is true, but I think we can all agree that he also demonstrated great courage and resolve not just in starting his journey but in successfully completing it. That is exactly what we need for Europe: to complete our work, to complete the economic and monetary union, to be determined and consistent, to stay the course, not to expect miracles, but to focus on implementation and results. Step by step. But always with the broad horizon in mind. Europe's path is clear and like Peter Habeler we are pressing on with determination. But again, much hard work is needed at the European level and nationally if we are to walk it successfully and continue our European journey together."

JOSÉ MANUEL DURÃO BARROSO (Presidente da CE), Simpósio Económico de Alpbach
(30 agosto 2012)

O estudo desenvolvido, através de um percurso que partiu do enquadramento histórico do problema de impacto sobre a estabilidade financeira que a insolvência de instituições de crédito tende a gerar, passando por uma concretização das circunstâncias económicas subjacentes à “solução” apontada pela Comissão, de criação de um regime de recuperação e resolução de instituições, e pela reflexão de cariz social que deverá ser efetuada pela autoridade de resolução aquando da aplicação concreta das medidas, conseguiu amparar todos os objetivos traçados e várias foram as constatações.

Reconhecendo que as instituições financeiras, e em particular os bancos, desenvolvem um conjunto de atividades que sendo comprometidas podem paralisar a economia real, gerar graves efeitos sociais, bem como constranger o sistema financeiro, não só ao nível nacional, como global - nomeadamente, por destruição do seu principal alicerce: a confiança das partes - corrobora-se a tese de que estamos perante “empresas” que merecem regimes especiais de controlo da atividade e cessação da mesma.

Não subsistem dúvidas que se pretende que os bancos possam ser retirados do mercado assim que se tornem financeiramente inviáveis, ou seja, assim que deixem de ser “apetecíveis” para qualquer investidor racional, sem com isso gerar transtornos excessivos e sistémicos. Ao longo das diferentes crises financeiras que têm assolado vários pontos do

globo, e em particular na recente crise de 2007, tal objetivo não foi alcançado e os danos gerados pelos *bailouts* exercidos, ou pela adoção doutras medidas de gestão de dificuldades bancárias, foram imputados em excesso aos sujeitos indevidos (generalidade dos contribuintes), bem como, nalguns casos, devido à interligação entre instituições, gerou-se um efeito dominó, provocando sucessivas quedas, sem barreiras de países ou áreas de atividade.

Consciente de que é preciso alcançar uma maior eficiência na gestão de crises bancárias, a CE, entre outras medidas no domínio prudencial, apostou na definição de um conjunto de mecanismos de recuperação e resolução de instituições financeiras que permitissem atuações tempestivas, rápidas e credíveis, de forma a minimizar os riscos de contágio e a garantir a continuidade dos serviços financeiros essenciais, apresentando ao Parlamento Europeu e ao Conselho, uma proposta de diretiva nesse sentido.

Partindo deste contexto, a presente investigação apresenta, na sua essência, quatro contributos. Em primeiro lugar, realizou-se uma sistematização das várias implicações regulamentares e económicas associadas ao regime de recuperação e resolução, ainda em fase de conceção, baseada, sobretudo, no regime legal previsto na proposta de diretiva apresentada pela Comissão Europeia, mas com ingerências pontuais no regime jurídico português (RGICSF), com um intuito crítico aos dois textos. Atendendo a que não foi identificada, na literatura publicada, qualquer evidência de documentação sistematizada e abrangente que relacionasse a legislação aplicável com as implicações económicas do referido regime, considera-se que o carácter sistematizador desta tese constitui um importante contributo da mesma.

Adicionalmente, tendo presente que a situação financeira de uma instituição não passará de viável a inviável num só passo, e que vários são os sinais de degradação, procedeu-se à análise do processo de evolução recessiva da situação financeira de um banco, com vista à descrição das principais circunstâncias económicas e prudenciais que permitem desencadear a adoção de medidas de intervenção gradualmente mais intrusivas. Neste contexto, efetuou-se um levantamento do leque de mecanismos que, em cada fase, se apresentam ao dispor da instituição e das autoridades, sendo de sublinhar que a proposta de diretiva é bastante omissa a este nível. Assim, cremos que a investigação realizada reflete um importante contributo para a integração das componentes económicas e legais do processo, o que vem dar força ao binómio jurídico-financeiro que caracteriza o trabalho.

Chegando-se a um cenário de inviabilidade financeira importa decidir como agir. A proposta de diretiva apresenta quatro tipos distintos de medidas de resolução: venda da instituição, criação de um *bridge bank*, segregação de ativos e resgate interno, às quais se contrapõe, sempre que adequado, o recurso aos regimes comuns de insolvência e liquidação de instituições de crédito. Em qualquer dos casos perdas sempre existirão. E com isso possíveis contestações, pelo que se impõe identificar quais as situações particularmente propícias a suscitar litígios. É este o terceiro elemento inovador desta dissertação. Partindo da constatação de relevância prática que a questão poderá ter, procurou-se identificar e analisar a margem para propositura de ações judiciais concedida pela proposta de diretiva, e quais as situações mais propícias ao seu desencadeamento, apontando-se, como suas principais fontes, a comprovação da verificação dos devidos pressupostos de aplicação de medidas resolutivas e a adequação das indemnizações concedidas no âmbito da resolução (nomeadamente das perdas por *write-down* ou conversão do valor dos passivos aquando de um *bail-in*, ou por incumprimento da regra *no creditor worse off*).

Mantendo como pano de fundo a constatação de que, inevitavelmente, ocorrerão sempre perdas, há que fazer uma especial ponderação aquando da sua imputação. Os princípios impõem que se procure assegurar que a resolução conduz a uma situação igualitária entre pares, mais pungente, em primeiro lugar, dos acionistas e, seguidamente, dos credores e tão, ou menos, penalizadora do que a alternativa da liquidação. E aqui o nosso contributo impôs-se sob a forma de reflexão sobre os impactos sociais derivantes e, em particular, sobre a proteção a conferir a determinados credores, pretendendo-se demonstrar a inadequação de medidas “mecânicas” e aclamando-se uma ponderação sobre as características dos verdadeiros credores existentes. Constatou-se que, de forma a dar pleno cumprimento aos objetivos estipulados para uma resolução, a igualdade entre credores da mesma classe deverá poder ser pontualmente afastada, nomeadamente para prevenção de catástrofes sociais e efeitos em cadeia.

Assim, deixou-se uma equilibrada sistematização do regime, entrando-se, inclusivamente, em concretizações de cenários; concebeu-se uma análise dúplice do mesmo, entre vertente jurídica e financeira; identificou-se e examinou-se as situações potencialmente geradoras de litígio; e terminou-se com uma ponderação do equilíbrio social das medidas, sensibilizando-se para a particular problemática da hierarquização da subordinação de credores. Mas, relembre-se que a matéria ainda está em desenvolvimento, o estudo foi feito

em momento de instabilidade e a proposta de diretiva constitui uma “base legal” atualmente em discussão.

Não obstante o panorama traçado já demonstrar contornos viáveis e conteúdo de relevo, fica-nos claro que ainda existem vários aspetos a ponderar e matérias a esclarecer até obtermos um regime fechado. Assim, na prossecução desse objetivo de concretização, contar-se-á, nomeadamente, com os contributos da EBA que se espera que prepare cerca de 28 “*technical standards*” e “*guidelines*” sobre a matéria já em 2013.

Ainda que só a implementação do regime e a respetiva aplicação permita concluir sobre a efetividade do mesmo, ousaremos, todavia, avançar com algumas considerações que julgamos importantes. Em primeiro lugar, um especial realce deverá ser concedido aos Fundos de Resolução, que ao serem financiados pelo próprio sistema bancário colocam sobre ele o ónus do pagamento das falhas pontuais dos seus participantes. Deste modo, de futuro poderemos chegar a um sistema mais autoregulado, com maior disciplina e exigência mútua e, espera-se, com maiores benefícios para os seus utilizadores. Mas, o modelo de financiamento do Fundo também poderá ser inovador, na medida em que se pondera a aplicação de taxas diferenciadas em função do risco de cada instituição, penalizando com maiores contribuições as que assumem uma maior probabilidade de recurso ao mesmo. Este esquema incentiva a que as instituições controlem e limitem o respetivo risco, no entanto também coloca maior pressão sobre aquelas que enfrentam dificuldades.

Uma segunda consideração que levantamos é a de que a previsão de recurso a medidas de *bail-in* poderá ter um impacto alargado nos sistemas de financiamento bancário, afetando tanto o interesse, como as contrapartidas exigidas pelos investidores no mercado de dívida, o que poderá substancialmente encarecer este meio de financiamento, já que os credores não garantidos irão exigir rendimentos mais elevados em compensação dos riscos associados ao mecanismo de *write-down*. Tal facto, contudo, não é isento de controvérsia, pois mais altas remunerações dificultam a capitalização dos bancos, e este é um dos elementos centrais para a estabilidade dos mesmos e para a cobertura dos riscos incorridos.

Porém, as alterações no sistema por aqui não ficam, já que a própria estrutura dos sistemas bancários tem vindo a ser questionada, propondo-se, nomeadamente, o *ring-fencing* dos serviços bancários, por via de destinação entre banca de retalho e banca de investimento, evitando que depositantes comuns suportem os possíveis efeitos negativos das

pesadas assunções de risco características das operações de investimento. É este, sem dúvida, mais um dos debates dos próximos tempos.

Mas espaço e mérito seja dado à vasta reforma que se avizinha: uma união bancária ao nível europeu. Conscientes da recorrência de crises financeiras, surgidas em bancos, mas que depois contagiam Estados e paralisam economias, os ministros europeus anunciaram a criação de uma união bancária, na prossecução, nomeadamente, do objetivo de separação do risco da banca, do risco soberano. Na sua concretização os primeiros passos pelo campo da supervisão unificada já estão a ser dados e prevê-se para breve o avançar com a criação de uma agência europeia de resolução. Com este alargamento do espaço de supervisão e a criação de um sistema bancário ampliado, ir-se-á contribuir de forma inequívoca para a redução dos bancos considerados como *too-big-to-fail*, passando a existir efetiva capacidade de intervenção sobre um conjunto alargado de bancos com elevada relevância sistémica a nível nacional. No entanto, o sucesso desta medida carecerá de ser complementado por uma política de desconstrução dos grandes e complexos grupos bancários, sobretudo por motivos de regulação e supervisão, e que permita retrair os problemas da efetiva aplicação de medidas de resolução que daí advinham.

Já quanto à uniformização e unificação de um sistema de garantia de depósitos europeu, as discussões ainda são disformes e os consensos reduzidos. Porém, recentemente a opinião pública falou. Perante o anunciado modelo de resgate financeiro em Chipre, vastamente penalizador de todo o elenco de depositantes do sistema, um alerta negro foi lançado sobre a própria existência dos Fundos de Garantia de Depósitos. Depois de um recuo acentuado no plano de atuação, os ministros do Eurogrupo optaram pela adoção de uma medida de resgate interno, a qual exclui a imposição de perdas à totalidade dos depositantes garantidos. Mas a discussão está lançada e a previsão legal de que um *bail-in* possa afetar depositantes, ainda que não salvaguardados, pode estar em causa. E, em nossa opinião, é importante que efetivamente esteja em causa, pois a consequência última poderá ser o fim de uma das funções mais nobres dos bancos e também de uma das principais responsabilidades dos supervisores bancários: a preservação dos depósitos.

Mas terá sido a recente crise financeira de tal modo diferente das anteriores que, por isso, impôs medidas tão díspares e severas? Todas as crises têm origens e naturezas diferentes, daí os impactos e perdas devastadores e inesperados. Mas, de facto, esta crise

perdura e as medidas de intervenção até agora encetadas ainda não permitiram mitigar a ampliação dos seus efeitos, pelo que as mudanças polivalentes continuam. Temos uma nova diretiva de capital prestes a entrar em vigor (“*Capital Requirements Directive – CRD IV*”), as futuras assunções de riscos irão ponderar novos aspetos, discute-se o redesenho das estruturas bancárias e do próprio sistema, e a desintegração da banca face aos Estados ganhará materialização por via da efetivação de uma união bancária, com novos modelos de supervisão e, agora, com meios adequados de descontinuação da atividade e retirada das instituições financeiras.

De facto, estamos crentes que o novo regime permitirá, finalmente, retirar ordeiramente os bancos dos mercados, ainda que perdas não deixem de existir, mas mitigando-se o potencial efeito de contágio ao sistema, tendencialmente desencadeador de crises financeiras globais com graves consequências sobre a economia real. Sendo certo que crises bancárias sempre existirão, pois trata-se de um risco incorporado no “jogo”, o necessário é saber lidar com elas.

Mas não ficará, certamente, por aqui o estudo deste tema. Impõe-se continuidade.

“Nada está feito enquanto resta alguma coisa por fazer”.¹²⁶

¹²⁶ Romain Rolland – prémio Nobel da literatura.

ANEXOS

ANEXO I. MEDIDAS DE PLANEAMENTO

“By failing to prepare, you are preparing to fail”,

BENJAMIN FRANKLIN

Numa fase em que a estabilidade financeira prevaleça importa prevenir futuros problemas e preparar atuações que possam vir a ser necessárias, pelo que se impõe um planeamento a dois níveis: de recuperação e de resolução.

a) Planos de Recuperação

Cada instituição será obrigada a constituir um plano de recuperação, ou seja, um conjunto de mecanismos e/ou medidas que se mostrem suscetíveis de ser adotados para corrigir oportunamente situações de desequilíbrio financeiro, ou sua iminência, tendo como objetivo o restabelecimento da viabilidade financeira. Contudo, trata-se de uma obrigação não absoluta, uma vez que, mediante uma análise da relevância sistémica das instituições (nomeadamente em termos de natureza das suas atividades, dimensão e grau de interligação com outras instituições e com o sistema financeiro em geral), as autoridades de supervisão poderão isentar algumas entidades dessa obrigação.¹²⁷

De acordo com a proposta de diretiva apresentada, cada instituição abrangida deverá definir um plano próprio, mas tratando-se de grupos financeiros impõe-se o planeamento a dois níveis: consolidado (*i.e.*, de grupo) e individual.¹²⁸

Após a sua definição, impõe-se a sua aceitação. Exige-se que os mesmos sejam aprovados, tanto pelo Conselho de Administração da instituição¹²⁹ (pretende-se que a direção

¹²⁷ É o que parece resultar do artigo 4.º, n.º1, da proposta de diretiva. Em Portugal tal apresenta-se expressamente regulado e definido no artigo 116.º-D, n.º14 do RGICSF.

¹²⁸ *Cfr.* art.7.º, n.º1 da proposta de diretiva.

¹²⁹ O regime jurídico nacional (RGICSF), no seu artigo 116.º-D, n.º5, dita que “os planos previstos no n.º 1 [plano de recuperação e plano de resolução] *devem ser aprovados pelo órgão de administração da instituição de crédito*”, quando na verdade não pode ser esta a sua abrangência. Os planos de resolução são construídos e aplicados pela autoridade de resolução, não ficando sujeitos a ratificação pela direção da instituição, sob pena desta inviabilizar a sua aprovação, pelo que se crê que neste artigo o que se pretende prever é que o fornecimento de informação (obrigatório) da instituição à autoridade de resolução, para que esta desenvolva o plano, deverá ser aprovado em Conselho de Administração, e não o plano em si mesmo. Assim sendo, seria útil uma clarificação da alínea b) do número 1 do artigo 116.ºD, visto que este define equivocadamente os planos de recuperação, bem como uma nova redação deste n.º5. Também, na aplicação da dispensa de apresentação dos planos, prevista no n.º14, se deveria fazer um tratamento diferenciado entre planos, uma vez que a escusa de um plano de resolução em princípio, tenderá a ser mais fácil, que a de um plano de recuperação.

da instituição assuma o compromisso de, verificando-se os *triggers* definidos, prosseguir com a adoção do plano, dando assim aprovação às medidas previstas e aos seus possíveis efeitos¹³⁰), como pela autoridade supervisora,¹³¹ que assim dá concordância e legitima as medidas.¹³² Na proposta de diretiva apresentada pela Comissão não se prevê qualquer papel interventivo da autoridade de resolução nesta fase, contudo seria conveniente que também lhe fosse dado conhecimento dos planos e esta pudesse pronunciar-se caso considerasse que alguma das medidas previstas inviabilizaria, ou gerava fortes dificuldades, à possibilidade de adoção de uma medida de resolução.

A utilidade destes planos só se mantém caso se assegure uma revisão periódica dos mesmos. A proposta de diretiva prevê que a atualização ocorra, no mínimo, anualmente ou após qualquer alteração da estrutura jurídica ou organizativa da instituição, das suas atividades ou da sua situação financeira, suscetível de gerar um efeito significativo no plano de recuperação ou de obrigar a uma alteração do mesmo¹³³, ou seja pretende-se garantir um razoável enquadramento face à envolvência macroeconómica e à estrutura interna da instituição.

Passando a uma análise do seu conteúdo material, exige-se que cumpram, na sua génese, dois requisitos essenciais: (i) os mecanismos propostos permitam, efetivamente, restabelecer a viabilidade e a solidez financeira da instituição e (ii) os planos ou opções específicas possam ser implementados em situações de tensão financeira sem provocar qualquer efeito negativo significativo no sistema financeiro, mesmo que outras instituições implementem os seus planos de recuperação ao mesmo tempo.^{134 135}

¹³⁰ Seria, porventura, útil e conveniente que, aquando da aprovação do plano, o órgão de administração, e até os elementos noutros cargos de direção, redigissem um termo de responsabilidade (à semelhança do que já acontece por imposição do Aviso 10/2007, do Banco de Portugal, a respeito da divulgação pública de informações, no âmbito do artigo 29.º do Decreto-Lei n.º104/2007, de 3 de abril) onde certificassem que tinham sido desenvolvidos todos os procedimentos considerados necessários e que, tanto quanto é do seu conhecimento, toda a informação divulgada é verdadeira e fidedigna (assegurando a qualidade da informação tanto na sua base individual, como consolidada), e se comprometessem a comunicar tempestivamente quaisquer alterações significativas que ocorram.

¹³¹ A proposta de diretiva, nomeadamente nos artigos 6.º e 8.º refere-se a “*autoridades competentes*”, sendo estas, no âmbito do seu artigo 2.º (20), artigo 4.º, n.º4 da Diretiva 2006/48/CE e artigo 3.º, n.º3, alínea c) da Diretiva 2006/49/CE, as autoridades supervisoras.

¹³² Porém, não se entenda que, com a dita aprovação pelos supervisores, a instituição fique livre para, *per se*, adotar todas as medidas previstas sem requerer o consentimento do supervisor.

¹³³ Art.5.º, n.º2, da proposta de diretiva.

¹³⁴ Art.6.º da proposta de diretiva.

¹³⁵ A EBA (European Banking Authority) já iniciou trabalhos com vista à definição de um *template* de planos, propondo que os mesmos comportem três capítulos principais (*cf.* EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *EBA Discussion Paper on a template for recovery plans*, EBA/DP/2012/2, 15 maio 2012). O primeiro (“*General overview*”) deverá prover uma genérica, mas abrangente, recolha de informação da instituição e suas estruturas

Numa análise apegada à teleologia destes instrumentos, ainda que não coincidindo estritamente com a divisão proposta pela EBA no seu *Discussion Paper on a template for recovery plans (EBA/DP/2012/2)*, de 15 de maio de 2012, cremos que do plano devem constar três componentes fundamentais: a análise estratégica da intervenção, as medidas preparatórias da mesma e as medidas de intervenção concreta.

Uma *análise estratégica* deverá passar pela identificação dos segmentos de atividade e funções críticas da instituição, do leque de medidas de solvabilidade¹³⁶ e liquidez necessárias para assegurar a continuidade e o financiamento das mesmas, bem como pelo traçar de um plano de comunicação e divulgação que descreva a forma como a instituição tenciona gerir eventuais reações negativas do mercado aos acontecimentos.

Deverá existir, igualmente, um conjunto de *medidas preparatórias* de uma possível intervenção que permitam operacionalizar o plano, caso se mostre necessário. Desde logo, com o intuito de viabilização do mesmo, deverá ser feita uma análise pormenorizada de qualquer impedimento significativo à sua execução atempada e eficaz, bem como deverão ser estipuladas quais as medidas preparatórias que a instituição adotou ou prevê adotar para facilitar a execução do plano, designadamente as necessárias para permitir uma recapitalização atempada da instituição (a título de exemplo: a quem recorrer para efeitos de recapitalização, quais as linhas de liquidez alternativas e que alterações promover em termos de política de crédito ou reestruturação do negócio).

Já numa perspetiva de preparação prática da intervenção, deverá ser feita uma estimativa do calendário para a execução de cada aspeto significativo do plano, uma descrição pormenorizada dos processos para determinação do valor e da viabilidade comercial dos principais segmentos de atividade, operações e ativos da instituição, bem como uma definição da forma como o planeamento da recuperação é integrado na estrutura de governação da

de governo, assim como sumarizar as principais conclusões do plano. No segundo (“*Core of recovery plan*”) deverá fornecer-se o âmago desta ferramenta, nomeadamente os pressupostos por detrás da lista de opções disponíveis para situações de crise e uma análise da sua aplicação e impacto. O terceiro, e último, capítulo (“*Follow-up*”) deverá identificar as medidas que a instituição pretende implementar para facilitar a elaboração do plano, a sua atualização ou a sua implementação em tempos de crise. Veja-se, igualmente a este propósito, a consulta pública iniciada pela EBA a 11 de março 2013 sobre “*Technical Standards For Recovery Plans*” - EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Consultation Paper - Draft Regulatory Technical Standards on the content of recovery plans under the draft directive establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms* (EBA/CP/2013/01), (11 de março de 2013).

¹³⁶ Sobre a solvabilidade note-se que tal implica medidas no âmbito do reforço dos níveis de capital, assim como medidas de controlo ou mitigação dos riscos, ou então de desalavancagem, o que pode afetar a atividade.

instituição, quais as políticas e procedimentos que regulamentam a aprovação do plano e a identificação das pessoas na organização responsáveis pela preparação e execução do mesmo.

Por último, deverão ser elencadas *medidas de intervenção* concreta, tais como mecanismos e medidas para conservar ou restabelecer os fundos próprios da instituição, ou para garantir que a mesma tem acesso adequado a fontes de financiamento de recurso, para reduzir o risco e a alavancagem, reestruturar passivos e segmentos de atividade, manter um acesso continuado às infraestruturas dos mercados financeiros, facilitar a alienação de ativos ou segmentos de atividade num prazo adequado para o restabelecimento da solidez financeira, bem como medidas que permitam manter o funcionamento continuado dos processos operacionais da instituição.¹³⁷

Assim, pode-se, então, apontar como fundamento principal para a criação de planos de recuperação, uma melhor preparação interna em caso de surgimento de problemas, permitindo-se que a própria instituição tenha já uma estratégia de intervenção delineada em caso de adoção de medidas concretas de intervenção, o que conduzirá à máxima celeridade na sua aplicação.

b) Planos de Resolução

As medidas de planeamento têm uma segunda concretização nos planos de resolução. Trata-se agora da definição de um conjunto de opções para a resolução de uma instituição numa série de cenários, incluindo uma crise sistémica.¹³⁸

Às autoridades de resolução¹³⁹ caberá definir um plano de resolução para cada uma das instituições selecionadas, sendo que, em situações de grupo, deverão ser traçados planos de resolução tanto ao nível consolidado, como individual (podendo-se, contudo, tal como nos planos de recuperação, aceitar dispensas dentro de certas condições relacionadas com a dimensão, importância sistémica e risco).

Uma ferramenta passível de ser utilizada na sua elaboração é a simulação de situações em que as instituições preencham os requisitos para desencadeamento da resolução,

¹³⁷ *Cfr.* Anexo A da proposta de diretiva.

¹³⁸ EUROPEAN COMMISSION, *cit.*, (6 junho 2012), p.9.

¹³⁹ Neste caso a proposta de diretiva deixa claro que a elaboração dos planos é tarefa da autoridade de resolução, mas prevê que seja consultada a autoridade de supervisão (artigo 9.º, n.º1).

procurando-se definir como deve ser gerida a intervenção, de modo a minimizar os danos sobre o sistema.¹⁴⁰

Atendendo ao facto de que o plano de resolução deverá ser o “abrir caminho” para uma efetiva resolução da instituição, dele deve constar uma descrição de possíveis impedimentos à mesma e propostas de medidas para os obviar ou eliminar.

Em suma, os planos de resolução visam, sobretudo, prover as autoridades de toda a informação necessária sobre a instituição, evitando delongas ou falhas informativas no momento de efetiva resolução, bem como permitir uma análise prévia da real capacidade da instituição ser objeto da aplicação de medidas resolutivas, mantendo a prestação dos serviços financeiros essenciais e sem a imputação de custos ao erário público.

¹⁴⁰ Nos termos do artigo 2.º, n.º1 do Aviso do Banco de Portugal n.º12/2012, referente aos planos de recuperação, estes “*devem ser elaborados pelas instituições tendo em conta diferentes cenários de dificuldades financeiras de severidade variável, nomeadamente eventos sistémicos ou idiossincráticos a nível da instituição ou do grupo, ou uma combinação de ambos.*” Uma hipótese de simulação de cenários de inviabilidade poderia passar pela aplicação de *reverse stress tests*, em moldes semelhantes à sua aplicação nos testes de esforço feitos às entidades bancárias. Nos termos da Instrução 4/2011 do Banco de Portugal, ponto 12, primeiramente “*as instituições devem proceder à identificação dos pontos críticos na respetiva situação financeira a partir dos quais estaria comprometida a viabilidade ou a sustentabilidade do modelo de negócio*”; e em segundo lugar, “*as instituições devem avaliar o grau de severidade do cenário e/ou dos choques sobre os fatores de risco suficiente para atingir os referidos pontos críticos.*” Em suma, “*este processo deve permitir identificar as condições que comprometem o modelo de negócio da instituição, tendo em vista identificar as vulnerabilidades do mesmo.*”

ANEXO II. A CAPACIDADE DO FGD DE SALVAGUARDA DO REEMBOLSO DE 100.000 EUROS POR DEPOSITANTE

Pela diretiva 2009/14/CE, de 11 de março, procedeu-se a uma drástica alteração ao inicialmente estipulado na diretiva 94/19/CE, alargando o valor de cobertura dos sistemas de garantia de depósitos, por depositante, de 20.000, para 100.000 euros, o que implicaria quintuplicar a capacidade de intervenção dos Fundos existentes – o que não se efetivou.

Sendo certo que assim se consegue abranger uma percentagem bastante considerável do número total de contas de depósitos das instituições nacionais, o que igualmente acontece é que o Fundo de Garantia deixa de ter capacidade de cobertura a este nível, para intervir em qualquer uma das principais instituições de crédito portuguesas¹⁴¹, e certamente não cumulativamente, o que poderá implicar, em caso de necessidade de intervenção, uma injeção de fundos estatais para cobertura do *gap* e a consequente penalização de todo o erário público.

Assim sendo, assumiria uma maior coerência e transparência reduzir o montante de proteção para valores viáveis e atribuir, explicitamente, uma posição privilegiada a todos os depositantes, ou pelo menos a depósitos até certo valor, ainda que não lhes garantindo a cobertura pelo Fundo.

¹⁴¹ Segundo o último relatório do FGD, no final de 2011 existiam 111,6 mil milhões de euros em depósitos até 100.000 euros e o Fundo, por sua vez, apenas detinha cerca de mil milhões de euros, ou seja, 1,3% do total, o que mostra quão limitados são os recursos disponíveis – *cf.* <http://www.fgd.pt/pt-PT/RelatorioeContas/Documents/Rel2011.pdf>.

BIBLIOGRAFIA

ACHARYA, VIRAL V., RICHARDSON, MATTHEW, *Restoring financial stability: how to repair a failed system*, Wiley Finance Series, (2009).

ATHAYDE, AUGUSTO, ATHAYDE, AUGUSTO ALBUQUERQUE DE, ATHAYDE, DUARTE DE, *Curso de Direito Bancário - Volume I*, (abril de 1999).

BANDT, OLIVER DE, HARTMANN, PHILIPP, *Systemic Risk: A Survey*, ECB Working Paper No. 35, (novembro de 2000), disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=258430.

BECK, THORSTEN, COYLE, DIANE, DEWATRIPONT, MATHIAS, FREIXAS, XAVIER, SEABRIGHT, PAUL, *Bailing out the Banks: Reconciling Stability and Competition – An analysis of state-supported schemes for financial institutions*, Centre for Economic Policy Research (2010).

BRETON, RÉGIS. PINTO, CAROLINE, WEBER, PIERRE-FRANÇOIS, *Banks, moral hazard, and public debts*, in *Financial Stability Review - Banque de France*, n.º16 (abril de 2012), 57-70.

CÂMARA, PAULO, OLIVEIRA NEVES, RUI DE, FERREIRA GOMES, JOSÉ, FIGUEIREDO DIAS, GABRIELA, SOUSA GIÃO, JOÃO, LEITE BORGES, SOFIA, CASTILHO DOS SANTOS, GONÇALO, MOREDO SANTOS, HUGO, *Conflito de Interesses no Direito Societário e Financeiro – Um Balanço a Partir da Crise Financeira*, (2010).

CÂMARA, PAULO, *A renovação do Direito bancário no início do novo milénio*, in “O Novo Direito Bancário”, coordenação de Paulo Câmara e Manuel Magalhães (2012), 11-70.

CÂMARA, PAULO, TAVARES, BRIAN M., *United States Regulatory developments in Banking law*, in “O Novo Direito Bancário”, coordenação de Paulo Câmara e Manuel Magalhães (2012), 535-574.

CARVALHO, LUÍS PAULO FIGUEIREDO, *Os Sistemas de Supervisão Prudencial na União Europeia*, (fevereiro 2003).

CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *Manual de Direito Bancário*, 4ª ed. (2012), 953 e ss..

COSTA, CARLA GUAPO, *Crises financeiras na economia mundial: algumas reflexões sobre a história recente*, 4ª ed., (novembro de 2010).

EPIFÂNIO, MARIA DO ROSÁRIO, *Manual de Direito da Insolvência*, 4ª ed. (maio de 2012).

ESTEVES, MARIA JOSÉ, AMORIM, SANDRA ALVES, VALÉRIO, PAULO, *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas – Anotado* (maio de 2012).

FONTEYNE, WIM, BOSSU, WOUTER, CORTAVARRIA-CHECKLEY, LUIS, GIUSTINIANI, ALESSANDRO, GULLO, ALESSANDRO, HARDY, DANIEL, KERR, SEÁN, *Crisis Management and Resolution for a European Banking System*, IMF Working Paper (março de 2010), disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1578668.

GARY, RICHARDSON, *A comment concerning deposit insurance and moral hazard*, The National Bureau of Economic Research – Working Paper Series (dezembro de 2006).

GOODHART, CHARLES, *How should we regulate bank capital and financial products? What role for “living wills”?*, in *The Future of Finance and the theory that underpins it*, The LSE Report (2010).

HELLWING, MARTIN F., *Systemic Risk in the Financial Sector: An Analysis of the Subprime-Mortgage Financial Crisis*, MPI Collective Goods Preprint, No. 2008/43, (novembro de 2008), disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1309442.

HOSHI, TAKEO, *Financial Regulation: Lessons from the Recent Financial Crises*, in *Journal of Economic Literature* (2011), 120-128.

HUPKES, EVA, *Insolvency – Why a Special Regime for Banks?- Current Developments in Monetary and Financial Law*, Vol.3., IMF, (2003), 2-3.

KAMINSKY, G. e REINHART, C., *The Twin Crises: the causes of banking and balance-of-payment problems*, Board of Governors of Federal Reserve System, International Finance Working Papers, n.º544 (1997).

LABAREDA, JOÃO, *Pressupostos subjetivos da insolvência: regime particular das instituições de crédito e sociedades financeiras*, in *Colectânea de Estudos sobre a Insolvência* (2009), 103-141.

LA EVEN, LUC e VALENCIA, FABIAN, *Systemic Banking Crises: A New Database*, IMF Working Paper (setembro de 2008), disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1278435.

MAGALHÃES, MANUEL, *A evolução do direito prudencial bancário no pós-crise: Basieleia III e CRD IV*, in “O Novo Direito Bancário”, coordenação de Paulo Câmara e Manuel Magalhães (2012), 285-372.

MARTINS, LUÍS M., *Processo de Insolvência: anotado e comentado*, 2ª ed. (agosto de 2010).

MATIAS, ARMINDO SARAIVA, *Saneamento e liquidação de instituições de crédito: novas perspectivas do Direito Comunitário*, Separata da Revista da Ordem dos Advogados, ano 61, I (janeiro de 2001), 279-348.

MATIAS, ARMINDO SARAIVA, *Supervisão bancária: situação actual e perspectiva de evolução*, (dezembro de 2002).

MATIAS, ARMINDO SARAIVA, *A Insolvência no Direito Bancário*, in *Direito e Justiça*, V. XIX, T. II (2005), 291-302.

MÁXIMO DOS SANTOS, LUÍS, *O novo regime jurídico de recuperação de instituições de crédito: aspetos fundamentais*, in *Revista de Concorrência e Regulação*, Ano III, N.º9 (janeiro de 2012), 203-237.

MAYES, DAVID G., *Banking Crisis Resolution Policy - Lessons from Recent Experience – Which Elements are Needed for Robust and Efficient Crisis Resolution?*, CESifo Working Paper no.2823 (outubro de 2009), disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1491421.

MAYES, DAVID G., *Banking crisis resolution policy – different country experiences*, University of Auckland, Staff Memo of Norges Bank, n.º10, 2009.

MAYES, DAVID G., LIUKSILA, AARNO, “*Who pays for bank insolvency?* (2004).

MORGAN, DONALD P., STIROH, KEVIN J., *Too Big to Fail after All These Years*, (setembro de 2005), disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=813967.

NUNES, JORGE, *Causas de dissolução dos bancos e sociedades financeiras*, RB 24, (1992), 77-109.

O RAGHALLAIGH, FEARGUS, KENNEDY, MARK, *Banking Crises and Special Resolution Regimes (SRRs) – What do countries do when their banks get into serious trouble?*, Mazars, (2011), disponível em <http://www.mazars.ch/Home/Our-expertise/Business-related-publications/Service-Sector-Brochures/Banking-Publications/Banking-Crises-and-SRRs>.

PARKER, DAVID C., *Closing a Failed Bank – Resolution Practices and Procedures*, IMF (2010).

PATRÍCIO, JOSÉ SIMÕES, *Direito Bancário Privado* (2004), 7-52.

PATRÍCIO, JOSÉ SIMÕES, *Aspectos jurídicos da supervisão bancária*, (junho de 2009).

QUELHAS, JOSÉ MANUEL GONÇALVES SANTOS, *Sobre as crises financeiras, o risco sistémico e a incerteza sistemática*, (dezembro de 2012).

SALGUEIRO, JOÃO, *Crises financeiras, reconversões económicas*, (dezembro de 2008).

SILVA, MARIANA DUARTE, *Os novos regimes de intervenção e liquidação aplicáveis às instituições de crédito*, in “O Novo Direito Bancário”, coordenação de Paulo Câmara e Manuel Magalhães (2012), 373-437.

TAPIERO, CHARLES S., TALEB, NASSIM NICHOLAS, *Too Big to Fail, Hidden Risks, and the Fallacy of Large Institutions*, (maio de 2009), disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1398102.

TAPIERO, CHARLES S., TALEB, NASSIM NICHOLAS, *The Risk Externalities of Too Big to Fail*, (novembro 2009), disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1497973.

TROCADO, SOFIA THIBAUT, *A nova estrutura europeia de supervisão bancária, em especial a Autoridade Bancária Europeia*, in “O Novo Direito Bancário”, coordenação de Paulo Câmara e Manuel Magalhães (2012), 71-102.

ZHOU, JIANPING, RUTLEDGE, VIRGINIA, BOSSU, WOUTER, DOBLER, MARC, JASSAUD, NADEGE, MOORE, MICHAEL, *From Bail-out to Bail-in: Mandatory Debt Restructuring of Systemic Financial Institutions*, IMF Staff Discussion Note, (24 de abril de 2012), disponível em <http://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2012/sdn1203.pdf>.

➤ **RELATÓRIOS E DOCUMENTOS OFICIAIS:**

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, *Resolution policies and frameworks – progress so far* (julho de 2011), disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs200.pdf>.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *EBA Discussion Paper on a template for recovery plans (EBA/DP/2012/2)*, (15 de maio de 2012), disponível em <http://www.eba.europa.eu/cpbs/media/Publications/Discussion%20Papers/DP%202012%2002/Discussion-Paper-on-Template-for-Recovery-Plans.pdf>.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Consultation Paper - Draft Regulatory Technical Standards on the content of recovery plans under the draft directive establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms (EBA/CP/2013/01)*, (11 de março de 2013), disponível em <http://www.eba.europa.eu/cpbs/media/Publications/Consultation%20Papers/2013/EBACP-01/EBA-CP-2013-01-CP-on-draft-RTS-on-Content-of-Recovery-Plans.pdf>.

EUROPEAN CENTRAL BANK, *Opinion of the European Central Bank on a proposal for a directive establishing a framework for recovery and resolution of credit institutions and investment firms (CON/2012/99)*, (29 de novembro de 2012), disponível em http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/en_con_2012_99_f_sign.pdf.

EUROPEAN COMMISSION, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee, the European Court of Justice and the European Central Bank - «An EU framework for Cross-Border Crisis Management in the Banking Sector»* (20 de outubro de 2009), disponível em <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0561:FIN:EN:PDF>

EUROPEAN COMMISSION, *Impact Assessment accompanying the Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee, the European Court of Justice and the European Central Bank - «An EU framework for Cross-Border Crisis Management in the Banking Sector»*, (20 de outubro de

2009b), disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/091020_impact_en.pdf.

EUROPEAN COMMISSION, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee, the European Court of Justice and the European Central Bank - «Bank Resolution Funds»* (26 de maio de 2010), disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/funds/com2010_254_en.pdf.

EUROPEAN COMMISSION, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee, the European Court of Justice and the European Central Bank - «An EU framework for Cross-Border Crisis Management in the Financial Sector»* (20 de outubro de 2010), disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisismanagement/framework/com2010_579_en.pdf.

EUROPEAN COMMISSION, *Discussion paper on the debt write-down tool – bail-in* (2011/2012), disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/discussion_paper_bail_in_en.pdf.

EUROPEAN COMMISSION, *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms* (6 de junho de 2012), disponível em <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:52012PC0280:EN:NOT> (versão traduzida em <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0280:FIN:PT:PDF>).

EUROPEAN COMMISSION, *New crisis management measures to avoid future bank bail-outs – Press Release* (6 de junho de 2012b), disponível em http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-570_en.htm?locale=en.

EUROPEAN COMMISSION, *Impact Assessment accompanying the document: Proposal for a Directive of the European Parliament and the Council establishing a framework for the*

recovery and resolution of credit institutions and investment firms (6 de junho de 2012c) disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisismanagement/2012_eu_framework/impact_assessment_final_en.pdf.

EUROPEAN COMMISSION, *Bank recovery and resolution proposal: Frequently Asked Questions* (6 de junho de 2012d), disponível em http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-12-416_en.htm?locale=en.

EUROPEAN COMMISSION, *Communication from the Commission to the European Parliament and the Council - «A Roadmap towards a Banking Union»* (12 de setembro de 2012), disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-510_en.pdf.

EUROPEAN PARLIAMENT – COMMITTEE ON ECONOMIC AND MONETARY AFFAIRS (ELISA FERREIRA), *Motion for a European Parliament Resolution with recommendations to the Commission on Cross-Border Crisis Management in the Banking Sector (2010/2006(INI))* (28 de junho de 2010), disponível em <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A7-2010-0213+0+DOC+XML+V0//EN>.

FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION AND THE BANK OF ENGLAND, *Resolving Globally Active, Systemically Important, Financial Institutions* (10 de dezembro de 2012), disponível em <http://www.bankofengland.co.uk/publications/documents/news/2012/nr156.pdf>.

FINANCIAL STABILITY BOARD, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions* (outubro de 2011), disponível em http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104cc.pdf.

HIGH LEVEL GROUP ON FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU (coord. JACQUES DE LAROSIÈRE), *Report* (25 de fevereiro de 2009), disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf.

INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCE, *Adressing priority issues in cross-border resolution*
(maio de 2011).